

MONOGRAF; PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DAN PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL*



**MONOGRAF: PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DAN PERAN
INTELLECTUAL CAPITAL**

Dr. Sigit Hermawan, SE., M.Si.



Edisi Asli

Hak Cipta © 2020 pada penulis

Griya Kebonagung 2, Blok I2, No.14

Kebonagung, Sukodono, Sidoarjo

Telp. : 0812-3250-3457

Website : www.indomediapustaka.com

E-mail : indomediapustaka.sby@gmail.com

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apa pun, baik secara elektronik maupun mekanik, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan menggunakan sistem penyimpanan lainnya, tanpa izin tertulis dari Penerbit.

UNDANG-UNDANG NOMOR 19 TAHUN 2002 TENTANG HAK CIPTA
<ol style="list-style-type: none">1. Barang siapa dengan sengaja dan tanpa hak mengumumkan atau memperbanyak suatu ciptaan atau memberi izin untuk itu, dipidana dengan pidana penjara paling lama 7 (tujuh) tahun dan/atau denda paling banyak Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).2. Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud pada ayat (1), dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan/atau denda paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

Hermawan, Sigit

Monograf; Pengukuran Kinerja Keuangan dan Peran Intellectual Capital/Sigit
Hermawan

Edisi Pertama

—Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2020

Anggota IKAPI No. 195/JTI/2018

1 jil., 17 × 24 cm, 136 hal.

ISBN: 978-623-7137-96-2

1. Keuangan

2. Monograf; Pengukuran Kinerja Keuangan dan Peran
Intellectual Capital

I. Judul

II. Sigit Hermawan

Prakata

Tujuan penulisan buku monograf ini adalah untuk memberikan pengetahuan dan wawasan kepada pembaca tentang pengukuran kinerja keuangan dan peran intellectual capital, sebagaimana judul dari buku ini. Pengukuran kinerja keuangan diperlukan agar dapat diketahui efektivitas dan efisiensi kerja bidang keuangan perusahaan. Untuk peran *intellectual capital (IC)* diperlukan karena semakin meningkatnya manfaat dan fungsi *intangible asset* bagi perusahaan.

Buku ini terbagi dalam tiga bagian utama, yakni pengukuran kinerja keuangan, pengaruh *IC* terhadap kinerja keuangan, dan makna kinerja keuangan berbasis *IC* (*VAIC*) untuk pengelolaan, penyusunan strategi, dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia. Pengukuran kinerja keuangan yang dimaksud adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *cash ratio*, *acid test ratio*, *gross profit margin*, *return on Assets*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*. Untuk pengaruh *IC* terhadap kinerja keuangan dilakukan dengan menguji hipotesis pengaruh *Value Added Intellectual Capital* (*VAIC*TM) terhadap kinerja keuangan. Untuk makna kinerja keuangan dilakukan dengan metode penelitian kualitatif

dengan melakukan *in depth interview*, *focus group discussion (FGD)*, dan data dokumentasi untuk pengambilan datanya.

Semoga buku monograf ini bermanfaat untuk rekan-rekan dosen atau mahasiswa yang sedang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan dan peran *intellectual capital*. Kami berterima kasih kepada Kemenristek DIKTI yang telah membiayai penelitian ini sehingga dapat menjadi bahan untuk buku monograf, UMSIDA sebagai institusi dimana kami berkarya dan mengabdikan, rekan-rekan dosen dan karyawan UMSIDA yang banyak membantu pada proses penelitian dan penerbitan buku ini, dan tentunya keluarga kami tercinta.

Sidoarjo, 11 Februari 2020

Dr. Sigit Hermawan, SE., M.Si

Daftar Isi

KATA PENGANTAR	III
DAFTAR ISI	V
RINGKASAN	
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	3
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 5
2.1 Penelitian Terdahulu	5
2.2 Tinjauan Teori	7
1. <i>Signalling Theory</i>	7
2. <i>Stakeholder Theory</i>	8

3.	<i>Resource-Based Theory</i>	8
4.	Pengertian Laporan Keuangan.....	9
5.	Kinerja Keuangan	10
	a. Pengertian Kinerja Keuangan	10
	b. Pengukuran Kinerja Keuangan.....	11
6.	Analisis Rasio Keuangan.....	12
	a. Pengertian Analisis Rasio Keuangan	12
	b. Jenis-Jenis Rasio Keuangan.....	13
	1) Rasio Likuiditas	14
	2) Rasio Profitabilitas	15
	3) Rasio Leverage.....	16
7.	<i>Intellectual Capital</i>	17
8.	Komponen <i>Intellectual Capital</i>	17
	a. <i>Human Capital</i> (HC)	17
	b. <i>Structural Capital</i> (SC).....	18
	c. <i>Relational capital</i> (RC) atau <i>customer capital</i> (CC)	18
9.	Pengukuran <i>Intellectual Capital</i>	18
	a. <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA).....	19
	b. <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU).....	19
	c. <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA)	20
	d. <i>Value Added Intellectual Coefficient</i> (VAIC)	20
10.	Hubungan Antar Variabel.....	20
	a. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Cash ratio</i>	20
	b. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Acid test ratio</i>	20
	c. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>GPM</i>	21
	d. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>ROA</i>	21
	e. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>ROE</i>	22
	f. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>DER</i>	22
11.	Rangka Penelitian	23
BAB III	TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN	25
3.1	Tujuan Penelitian.....	25
3.2	Manfaat Penelitian.....	26
	1. Untuk Perusahaan Farmasi	26
	2. Untuk Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia.....	26
	3. Untuk Pengembangan Ilmu Pengetahuan.....	26
BAB IV	METODE PENELITIAN	27
4.1.	Metode Penelitian untuk Kinerja Keuangan.....	27

a.	Populasi dan Sampel	28
b.	Teknik pengumpulan data	29
c.	Teknik Analisis Data	29
1.	Menghitung rasio keuangan.....	29
2.	Uji Normalitas	29
3.	Uji Hipotesis	29
4.2.	Metode Penelitian untuk Pengaruh IC Terhadap Kinerja Keuangan	30
a.	Lokasi Penelitian.....	31
b.	Definisi Operasional, Identifikasi Variabel, dan Indikator Variabel	31
1.	Definisi Operasional Variabel.....	31
2.	Identifikasi Variabel.....	34
3.	Indikator Variabel.....	34
4.3.	Metode Penelitian untuk Makna Kinerja Keuangan	40
BAB V	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
5.1.	Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.....	44
5.1.1.	Analisis Data	44
1.	Hasil Uji Normalitas	45
2.	Hasil Uji ANOVA One-Way	45
5.1.2.	Pembahasan	61
a.	Cash Ratio	61
b.	Acid Test Ratio.....	61
c.	Gross Profit Margin	61
d.	<i>Return On Asset (ROA)</i>	62
e.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	62
f.	<i>Debt to Equity (DER)</i>	62
5.2.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara	64
5.2.1.	Analisis Data.....	64
5.2.2.	Pembahasan	87
5.3.	Makna Kinerja Keuangan Berbasis IC untuk Pengelolaan, Penyusunan Strategi, dan Pengembangan Perusahaan Farmasi Di Indonesia	90
A.	Makna Kinerja Keuangan (Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage).....	91
B.	Pengelolaan <i>Intellectual Capital</i> yang Ideal	93

BAB VI	SIMPULAN DAN SARAN.....	103
6.1.	Simpulan	103
6.1.1.	Simpulan Atas Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.	104
6.1.2.	Simpulan Atas Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.	104
6.1.3.	Simpulan Atas Makna Kinerja Keuangan	103
6.2.	Saran.....	105
DAFTAR PUSTAKA.....		107
LAMPIRAN 1. TRANSKRIPSI WAWANCARA.		112

Daftar Tabel

Tabel Variabel dan Indikator Variabel	34
Tabel Daftar Sampel	35
Tabel Data Informan Kunci	41
Tabel Perolehan Data Sampel.....	44
Tabel Rata-rata rasio keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara	44
Tabel Hasil Uji Normalitas	45
Tabel Uji Deskriptif	46
Tabel Uji Homogenitas Varian	47
Tabel Hasil Uji ANOVA	47
Tabel Hasil Uji Post Hoc Test	48
Tabel Uji Deskriptif	49
Tabel Uji Homogenitas Varian	49
Tabel Hasil Uji ANOVA	50

Tabel Hasil Uji Post Hoc Test.....	50
Tabel Uji Deskriptif	51
Tabel Uji Homogenitas Varian	52
Tabel Hasil Uji ANOVA	53
Tabel Uji Deskriptif	53
Tabel Uji Homogenitas Varian	54
Tabel Hasil Uji ANOVA	54
Tabel Hasil Uji Post Hoc Test	55
Tabel Uji Deskriptif	55
Tabel Uji Homogenitas Varian	56
Tabel Hasil Uji ANOVA	56
Tabel Hasil Uji Post Hoc Test.....	57
Tabel Uji Deskriptif	58
Tabel Uji Homogenitas Varian	58
Tabel Hasil Uji ANOVA	59
Tabel Hasil Uji Post Hoc Test.....	59
Tabel Rangkuman Output SPSS.....	60
Tabel Rangkuman Uji Anova	60
Tabel Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Indonesia dengan Perusahaan Farmasi Negara Asia Tenggara	63
Tabel Perolehan Data sampel	64
Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif	64
Tabel Hasil Uji Normalitas	65
Tabel Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....	67
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana.....	68
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	68
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinansi	69
Tabel Hasil Uji Autokorelasi	69
Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....	70
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana	71
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	72
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinansi	73
Tabel Hasil Uji Autokorelasi	73
Tabel Hasil Uji Multikolinearitas	74
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana.....	75
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	75
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinansi	76
Tabel Hasil Uji Autokorelasi	76

Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....	77
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana.....	78
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	79
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi	79
Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	80
Tabel Hasil Uji Multikolinearitas	80
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana.....	82
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	82
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinansi	83
Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	83
Tabel Hasil Uji Multikolinearitas	84
Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana.....	85
Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t)	86
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinansi	86
Tabel Konsep Atau Pola Yang Sama Hasil Dari Proses Coding	91

Bab 1

Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

“Jika Anda dapat mengukurnya, Anda dapat mengelolanya”. Itulah ungkapan paling tepat untuk menggambarkan tentang keterkaitan antara pengukuran dengan pengelolaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan farmasi sangat penting guna mengetahui efektivitas manajerial, strategis, dan operasional. Dengan mengetahui efektivitas manajerial, strategis, dan operasional, perusahaan dapat melakukan evaluasi atas pengelolaan yang telah dilakukan selama ini.

Salah satu cara untuk melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan analisis rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Martono dan Harjito, 2005). Ada lima rasio pengukuran profitabilitas, yakni *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Kelima rasio

profitabilitas ini dapat dikaitkan dengan *IC* sebagai aset strategis perusahaan (Hermawan dan Wahyuaji, 2013; Wijaya, 2012). Artinya bahwa ada pengaruh antara *IC* dengan kinerja keuangan (Belkaoui, 2003; Tin dan Lean, 2009; Gosh dan Mondal, 2009; Ahangar, 2011; Clarke *et al*, 2010).

Berdasarkan hasil pengukuran kinerja keuangan dan juga analisis pengaruh *IC* dapat diketahui komponen *IC* (*HC*, *SC*, *RC*) yang memberikan kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan farmasi. Dengan demikian dapat diketahui komponen mana yang harus dikelola lebih dibanding dengan yang lain. Salah satu cara untuk mengelola *IC* adalah dengan *Comprehensive Intellectual Capital Management (CICM)* (Al-Ali, 2003). *CICM* ini cukup lengkap karena mengelola *IC* mulai tahap awal sampai tahap akhir (*knowledge management*, *innovation management*, dan *intellectual property management*) (Hermawan, 2015b).

Perusahaan farmasi Indonesia perlu mengadopsi pengelolaan *IC* dengan *CICM* karena belum mampu bersaing di pasar Asia Tenggara. Terbukti bahwa hanya 17% perusahaan farmasi di Indonesia yang mempunyai potensi untuk bersaing di pasar ekspor ASEAN (Sampoerno, 2007:208). Bukti lain bahwa pada tahun 2013, salah satu perusahaan farmasi nasional, PT. Errita Pharma Bandung, dibeli 100% sahamnya oleh perusahaan Malaysia, Pharmaniaga Bhd dengan nilai US\$ 28 juta (86,2 miliar Ringgit Malaysia) (<http://bisnis.liputan6.com>, tanggal 13/04/2013). Hal tersebut menunjukkan ketidakmampuan perusahaan farmasi nasional untuk bersaing dengan perusahaan farmasi di Asia Tenggara padahal Indonesia memiliki pangsa pasar farmasi terbesar yaitu 37%, atau jika digabung dengan Thailand dan Filipina menguasai pasar industri farmasi dikawasan ini sebesar 80% (<http://www.cdmione.com/source/Farmasi>).

Sejalan dengan hal tersebut diatas, penelitian Hermawan dkk (2012) menunjukkan bahwa para manajer perusahaan farmasi belum memahami dan belum mengetahui cara pengelolaan komponen *IC* (*HC*, *SC*, *RC*) padahal menurut Hermawan (2011b, 2011c, dan Hermawan dan Herlina, 2013) bahwa *IC* berperan bagi peningkatan kinerja, daya saing, dan kesejahteraan. Artinya bahwa *IC* sebagai aset strategis perusahaan belum dioptimalkan dengan baik sebagai pemicu kinerja dan pemacu daya saing perusahaan farmasi di pasar Asia Tenggara.

Dengan demikian sangat perlu dilakukan penelitian dengan langkah awal menilai kinerja keuangan terlebih dahulu yang kemudian dilanjutkan dengan pengembangan *CICM* agar dapat meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Dengan adanya penelitian ini diharapkan potensi untuk bersaing perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara dapat meningkat.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara ?
2. Apakah *IC (VAIC)* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara ?
3. Bagaimana makna kinerja keuangan berbasis *IC (VAIC)* untuk pengelolaan, penyusunan strategi dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia ?

Bab 2

Tinjauan Pustaka

Penelitian ini terdiri dari tiga tema besar, yakni intellectual capital, kinerja keuangan, dan daya saing atau keunggulan bersaing. Dengan demikian penelitian terdahulu, teori dasar, dan pengembangan hipotesis diarahkan pada ketiga tema besar tersebut. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan tiga tema besar tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang mengambil tema tentang analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan rata-rata industri ditinjau dari rasio keuangan yaitu dari rasio likuiditas keseluruhan kinerja keuangan tahun 2007-2009

dikatakan baik karena kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan telah terpenuhi. Berdasarkan rasio aktivitas selama tiga tahun rasio perusahaan selalu berada di atas rata-rata industri berarti kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya sudah optimal. Apabila ditinjau dari solvabilitas berada di bawah rata-rata industri sehingga kinerja keuangan perusahaan sudah baik, dikarenakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek lebih optimal. Sementara itu, apabila ditinjau dari rasio profitabilitas perusahaan telah mempergunakan aset, penjualan dan modalnya berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan dengan efisien.

Penelitian lain dilakukan oleh Wibowo dan Limajatini (2014) yang melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan terbaik perbankan di ASEAN. Hasilnya menunjukkan bahwa perbandingan antara seluruh indikator kinerja keuangan perbankan Indonesia dengan Thailand dan Filipina ada yang berbeda signifikan dan ada yang tidak signifikan. Rata-rata rasio keuangan perbankan Indonesia lebih baik, yakni NPL, ROA, dan ROE sebaliknya CAR, BOPO, LDR, dan AGR kurang baik bila dibandingkan dengan Thailand dan Filipina. Selanjutnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2013) dengan judul analisis perbandingan kinerja keuangan antara perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan perusahaan farmasi swasta di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan perusahaan farmasi swasta. Variabel yang menunjukkan adanya perbedaan yaitu CR, QR, DTA, DTE, GPM, OPM, ROI, ROE, TAT, IT, dan PBV. Sementara Mas'ud dan Srengga (2013) yang melakukan penelitian rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. rasio leverage tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Wicaksono (2014)	Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode rasio keuangan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang terdaftar di BEI)	Terdapat indikator variabel penelitian yang sama yaitu <i>debt to equity</i> , <i>gross profit margin</i> , dan <i>return on equity</i> .	Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian Wicaksono (2014) adalah perusahaan semen sedangkan pada penelitian saat ini npopulasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan farmasi.

No	Nama Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
2.	Wibowo dan Limajatini (2014)	Identifikasi kinerja keuangan perbankan terbaik di ASEAN (Studi Komparatif: Indonesia Thailand, Philipine)	Terdapat indikator variabel penelitian yang sama yakni <i>return on asset</i> (ROA) dan <i>return on equity</i> (ROE)	Populasi dan sampel yang digunakan pada penelitian Wibowo dan Limajatini (2014) adalah sektor perbankan sedangkan pada penelitian saat ini digunakan sektor manufaktur-farmasi
3.	Wicaksono (2014)	analisis perbandingan kinerja keuangan antara perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan perusahaan farmasi swasta di Indonesia	Terdapat indikator variabel penelitian yang sama yaitu <i>acid test ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>gross profit margin</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>return on asset</i> .	Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian Wibowo (2013) adalah perusahaan farmasi yang ada di Indonesia sementara pada penelitian saat ini populasi dan sample yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang ada di ASEAN.
4.	Mas'ud dan Srengga (2013)	Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)	Terdapat indikator variabel penelitian yang sama yakni <i>acid test ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>return on asset</i> .	Populasi dan sampel yang digunakan pada penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur sektor farmasi yang ada di ASEAN. Metodologi yang digunakan pada penelitian saat ini adalah study komparatif.

Sumber: rangkuman dari berbagai penelitian terdahulu

2.2 Tinjauan Teori

Penelitian ini menggunakan beberapa teori dasar, yakni *signaling theory*, *the resource based theory*, dan “Porter” *generic strategic*. Berikut dijelaskan tentang ketiga teori tersebut.

Signalling Theory

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *signaling theory* atau teori signal. Teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau *abnormal return*. Apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun jika pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan (Octama, 2011).

Menurut Budiyanawati (2009) bahwa suatu organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal informasi positif kepada investor melalui mekanisme *annual reports*. Laporan tahunan perusahaan merupakan sarana penyampaian informasi bagi manajemen perusahaan kepada para investor. Menurut Oliveira dkk. (2008) seorang manajer memiliki motivasi untuk mengungkapkan *private information* secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi dalam (Octama, 2011).

Stakeholder Theory

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *stakeholder theory*. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Belkaoui, 2003). Kelompok-kelompok '*stake*' tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Deegan (2004) mendiskusikan tentang pengaruh *stakeholder* dalam keputusan yang diambil perusahaan. Peran utama dari manajemen perusahaan adalah untuk menilai pentingnya memenuhi permintaan *stakeholder* dalam rangka untuk mencapai tujuan strategis perusahaan. Ketika derajat kekuatan *stakeholder* meningkat, maka pentingnya laporan informasi untuk memenuhi permintaan *stakeholder* juga meningkat. Selanjutnya, harapan dan kekuatan berbagai macam *stakeholder* dapat berubah sewaktu-waktu, sehingga perusahaan harus menyesuaikan secara terus menerus strategi operasional dan pelaporannya.

Investor menginginkan *return* yang tercermin dalam laba akuntansi merupakan suatu alat ukur yang tepat dan akurat sehingga perlu adanya keakuratan dalam penciptaan *return*. (Ulum, 2008) menjelaskan bahwa *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama. Sehingga dengan adanya pengungkapan mengenai informasi *intellectual capital* tersebut, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* dan dapat mengurangi tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

Resource-Based Theory

The resources based theory banyak digunakan sebagai referensi teori dari pengelolaan IC (Barney, 1991 dalam Hermawan dan Wahyuaji, 2013). *Resource-Based Theory (RBT)* merupakan suatu pemikiran yang meyakini bahwa sebuah perusahaan akan memperoleh

keunggulan kompetitif apabila memiliki sumber daya yang unggul. RBT membahas mengenai sumberdaya yang dimiliki perusahaan, dan bagaimana perusahaan dapat mengembangkan keunggulan kompetitif dari sumber daya yang dimilikinya. Artinya keunggulan kompetitif perusahaan akan tercapai tergantung bagaimana sebuah perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan perusahaan.

Resources Based Theory merupakan sumber daya perusahaan sebagai pengendali utama di balik kinerja dan daya saing perusahaan (Belkaoui, 2003 dalam Tarigan, 2011). Berdasarkan teori ini, sebuah organisasi dapat dinilai sebagai kumpulan dari sumber daya fisik, sumber daya manusia, dan sumber daya organisasi (Barney, dalam Hutapea, 2015). Sumber daya organisasi yang berharga, langka, imperfectly imitable dan imperfectly substitutable adalah sumber utama dari keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk kinerja unggul yang berkelanjutan.

RBT membantu perusahaan memahami mengapa kompetensi dapat dianggap sebagai aset perusahaan yang paling penting dan, pada saat yang bersamaan, untuk memahami bagaimana aset tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja bisnis perusahaan (Madhani, 2009). Menurut teori ini, sumber daya dapat secara umum didefinisikan memasukkan aset, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, atau pengetahuan yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat digunakan menyusun dan menerapkan strategi mereka. Beberapa peneliti telah mengklasifikasikan sumber daya perusahaan sebagai sumber daya yang berwujud dan tidak berwujud. Barney (1991) mengategorikan tiga jenis sumber daya:

- 1) Modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik dan peralatan),
- 2) Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan
- 3) Modal sumber daya organisasi (struktur formal).

Berd

asarkan RBT, *intellectual capital* memenuhi kriteria sebagai sumber daya unik yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan penjelasan RBT di atas, *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan, memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan digunakan untuk menyusun dan menerapkan strategi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik.

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan dasar bagi upaya analisis atas suatu perusahaan, maka terlebih dahulu harus diketahui sifat, cakupan, dan keterbatasannya sebelum menggunakan laporan keuangan sebagai alat analisis. Menurut Sundjaja dan Barlian

(2001) Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut. Sedangkan menurut PSAK No. 01 Paragraf (SAK 2012) pengertian laporan keuangan adalah:

” Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga “.

Laporan keuangan juga dapat didefinisikan sebagai suatu alat dimana informasi dikumpulkan dan diproses dalam akuntansi keuangan yang dikomunikasikan secara periodik kepada para pemakainya. Pemakai laporan keuangan tersebut meliputi pihak eksternal dan pihak internal yang menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi berbagai kebutuhan informasi yang berbeda. Karakteristik kualitatif laporan keuangan merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan yang berguna bagi pemakai. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK, 2012) paragraf ke 18, yaitu dapat dipahami, relevan, materialitas, keandalan, substansi mengungguli bentuk, pertimbangan sehat, dapat dibandingkan, tepat waktu, keseimbangan antara biaya dan manfaat. Laporan keuangan yang menjadi alat analisis dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan laba-rugi dikarenakan neraca dan laporan laba-rugi cukup memadai untuk menggambarkan posisi keuangan dan hasil operasi yang telah dicapai perusahaan. Neraca menunjukkan posisi harta, kewajiban dan modal pada suatu waktu tertentu sedangkan laporan laba-rugi menggambarkan pendapatan yang diperoleh dan biasanya yang dikeluarkan untuk memperoleh keuntungan atau justru mengalami kerugian.

Kinerja Keuangan

Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah

penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut Gitosudarmo dan Basri (2002) Kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu dilaporkan dalam laporan keuangan yang terdiri dari laba rugi dan neraca. Kinerja keuangan juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelolah dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya (IAI, 2007). Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam satu periode yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan.

Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Menurut Jumingan (2006) berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu:

1. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase (*relatif*).
2. Analisis Tren (*tendensi posisi*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

7. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Analisis Rasio Keuangan

Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Salah satu alat analisis laporan keuangan yang paling umum dan biasa digunakan dalam menilai kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan. Menurut Jumingan (2006) bahwa :

“Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”.

Rasio menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah tertentu dalam satu pos laporan keuangan dengan jumlah yang lain pada pos laporan keuangan yang lain. Dengan menggunakan metode analisis seperti berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan pula dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Untuk dapat menginterpretasikan hasil perhitungan rasio keuangan, maka diperlukan adanya pembanding. Menurut Syamsudin (2000): Pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan rasio financial perusahaan, yaitu” *Cross-Sectional Approach*” dan” *Time Series Analysis*”. Yang dimaksud dengan *cross sectional approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan ratio-ratio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya yang sejenis pada saat bersamaan. Sedangkan *time series analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan ratio-ratio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Pembandingan antara ratio yang dicapai saat ini dengan ratio-ratio pada masa lalu akan memperlihatkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran. Selain itu analisis rasio keuangan juga dapat dilakukan dengan model analisis gabungan antara *cross sectional approach* dan *time series analysis*.

Rasio keuangan akan memberikan manfaat apabila rasio tersebut dianalisis. Menurut Keown dkk. (2005) Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya empat pertanyaan, yakni :

1. Bagaimana tingkat likuiditas perusahaan?
2. Apakah manajemen efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aktiva yang dimiliki perusahaan?
3. Bagaimana perusahaan didanai?
4. Apakah para pemegang saham biasa mendapat tingkat pengembalian yang cukup?

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis. Hal-hal tersebut akan membantu analisis dalam menginterpretasikan hasil perhitungan rasio keuangan sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih tepat. Syamsudin (2000) mengemukakan beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis.

1. Sebuah rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai keseluruhan operasi yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan sejumlah rasio haruslah dinilai secara bersama-sama. Kalau sekiranya hanya satu aspek saja yang ingin dinilai, maka satu atau dua rasio saja sudah cukup digunakan.
2. Perbandingan yang dilakukan haruslah dari perusahaan yang sejenis dan pada saat yang sama. Tidaklah tepat kita membandingkan rasio finansial perusahaan A pada tahun 19X0 dengan rasio finansial perusahaan B pada tahun 19X1.
3. Sebaiknya perhitungan rasio finansial didasarkan pada data laporan keuangan yang telah diaudit (diperiksa). Laporan keuangan yang belum diaudit masih diragukan kebenarannya, sehingga rasio-rasio yang dihitung juga kurang akurat.
4. Adalah sangat penting untuk diperhatikan bahwa pelaporan atau akuntansi yang digunakan haruslah sama.

Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering digunakan, menurut Riyanto (2001) apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio dapat digolongkan dalam tiga golongan, yaitu:

1. Rasio-rasio Neraca, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya Current Ratio, Acid-test Ratio, dan lain sebagainya.
2. Rasio-rasio Laporan Laba-Rugi, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari Income Statement, misalnya Gross Profit Margin, Net Operating Margin, dan lain sebagainya.
3. Rasio-rasio antar Laporan, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari Income Statement, misalnya Assets Turnover, Inventory Turnover, dan lain sebagainya.

Ada pula yang mengelompokan rasio kedalam rasio-rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas (Riyanto, 2001):

1. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
2. Rasio Leverage Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya)
3. Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (*inventory turnover, average collection period*, dan lain sebagainya).
4. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, Return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

Dalam penelitian ini rasio yang dipakai adalah yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Biasanya rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. dimana dua rasio likuiditas yang digunakan antara lain:

a. Cash Ratio

Rasio ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bias segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan. Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100 \%$$

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Semakin besar rasionya semakin baik.

b. Acid Test Ratio

Acid test ratio disebut juga *Quick ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan

tidak dimasukkan dalam perhitungan *acid test ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Acid test ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek Martono dan Harjito (2003) Jadi rumusnya:

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat (Harahap, 2002).

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas, yaitu rasio yang memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sejumlah investasi atau modal yang ditanamkan. Rasio ini merupakan criteria penilaian secara luas dan dianggap paling valid digunakan sebagai indicator tentang efektivitas manajemen dan alat pengendalian bagi manajemen serta alat untuk membuat proyeksi laba perusahaan. Rasio ini terdiri dari *gross profit margin* (GPM), *return on equity* (ROE), dan *return on assets* (ROA).

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin merupakan perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasionya berarti semakin baik kondisi keuangan perusahaan (Munawir, 2001). Rasio ini dirumuskans sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba. Semakin besar rasionya semakin baik (Harahap, 2002).

b. *Return On Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh assetnya untuk menghasilkan laba bersih. Rumus menghitung ROA adalah;

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Semakin besar rasio ROA semakin efektif dan efisien penggunaan asset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah asset yang sama bias dihasilkan laba yang besar.

c. *Return On Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rumus untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

Semakin tinggi rasio ROE berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri dari pihak perusahaan. Semakin besar nilai ROE akan semakin baik.

3. *Rasio Leverage*

Rasio *leverage*, yaitu rasio yang menunjukkan penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan indikator dari proporsi hutang perusahaan terhadap investasi pemegang saham. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya. *Debt to equity ratio* (DER) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DEBT RATIO} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{DEBT RATIO} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang digunakan untuk mendanai modal perusahaan. Semakin kecil rasionya semakin aman (*solvable*). Porsi hutang terhadap modal harus lebih kecil (Harahap, 2002).

Intellectual Capital

Menurut Choo dan Bontis (2002), *IC* berisi modal yang berbeda yang berakar pada karyawan, rutinitas organisasi, hak kekayaan intelektual, dan hubungan dengan pelanggan, suplier, distributor, dan rekan kerja. CIMA (2005) *Intellectual Capital* adalah Perbedaan antara nilai pasar bisnis dengan aktiva berwujud (*tangible assets*). Sedangkan menurut Marr dan Schiuma (2001) *Intellectual Capital* adalah Kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi dengan menambahkan faktor-faktor kunci yang dimiliki *stakeholders*.

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*).

Komponen *Intellectual Capital*

Banyak peneliti (Tan, 2007; Choong 2008; Bontis, 1998) yang mengungkapkan berbagai pendapatnya mengenai komponen dari *IC*. Pada umumnya peneliti menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama, yaitu :

a. *Human Capital* (HC)

Human capital mencakup seperangkat kemampuan, sifat dan sikap dari karyawan suatu perusahaan (Choong, 2008). *Human capital* merupakan *lifeblood* dalam *intellectual capital*. *Human capital* merupakan sumber *innovation* dan *improvement*, karena di dalamnya terdapat pengetahuan, ketrampilan dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan. *Human capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan keterampilan karyawannya secara efisien. Oleh karena itu, *human capital* merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis. Dengan memiliki karyawan yang berkeahlian dan berketerampilan, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menjamin keberlangsungan

perusahaan tersebut. Meningkatnya kinerja perusahaan juga akan meningkatkan persepsi pasar.

b. *Structural Capital (SC)*

Struktural capital adalah bentuk *intellectual capital* yang paling kompleks (Choong, 2008). Menurut Choong (2008), yang termasuk di dalam *structural capital* adalah kebudayaan perusahaan, inovasi dan proses bisnis perusahaan. *Structural capital* merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya : sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, dan filosofi manajemen (Kuryanto 2008).

c. *Relational capital (RC)* atau *customer capital (CC)*

Relational capital mencakup hubungan baik antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder* (Choong, 2008). *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok, pelanggan dan juga pemerintah dan masyarakat. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan (Kuryanto,2008).

Pengukuran *Intellectual Capital*

Dengan mempertimbangkan semakin pentingnya peran yang dimainkan oleh IC dalam penciptaan nilai, Pulic (1998,2004), dengan rekan-rekannya di Pusat Penelitian IC Austria, mengembangkan metode baru untuk mengukur IC perusahaan. Pulic menyebut metode ini sebagai nilai tambah modal intelektual (VAIC). Metode ini sangat penting karena memungkinkan kita untuk mengukur kontribusi setiap sumber daya - manusia, struktur, fisik dan keuangan – untuk membuat VA oleh perusahaan (Zeghal dan Maaloul, 2010). Dengan mempertimbangkan semakin pentingnya peran yang dimainkan oleh IC dalam penciptaan nilai, Pulic (1998,2004), dengan rekan-rekannya di Pusat Penelitian IC Austria, mengembangkan metode baru untuk mengukur IC perusahaan. Pulic menyebut metode ini sebagai nilai tambah modal intelektual (VAIC). Metode ini sangat penting karena memungkinkan kita untuk mengukur kontribusi setiap sumber daya - manusia, struktur, fisik dan keuangan – untuk membuat VA oleh perusahaan (Zeghal dan Maaloul, 2010).

Nilai tambah atau *Value Added (VA)* adalah perbedaan antara Total Pendapatan (OUT) dan beban Usaha (IN).

Rumus untuk menghitung VA atau *Value Added* yaitu:

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

OUT = Total pendapatan

IN = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

a. *Value Added Capital Employed (VACA)*

VACA adalah indikator nilai tambah (VA) yang diciptakan oleh 1 unit modal fisik perusahaan (CE). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara VA dengan CE perusahaan. Pulic (1999) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

CE

Keterangan:

VACA (*Value Added Capital Employed*) : Rasio dari VA terhadap CE.

VA : *Value Added* selisih antara *output* dan *input* ($VA = \text{OUT} - \text{IN}$)

CE (*Capital Employed*) : Jumlah ekuitas dan laba bersih.

b. *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU menunjukkan seberapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk meningkatkan kinerja dari tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* (VA) perusahaan. Biaya yang dikeluarkan perusahaan terkait biaya tenaga kerja dilaporkan dalam beban gaji yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Pulic (1998) menjelaskan bahwa *total salary* adalah indikator dari HC perusahaan.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

HC

Keterangan:

VAHU (*Value Added Human Capital*) : Rasio dari VA terhadap HC.

VA : *Value Added*

HC (*Human Capital*) : Gaji dan tunjangan karyawan

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA merupakan suatu indikator yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) untuk menciptakan nilai tambah (VA) bagi perusahaan. Dalam hal ini, VA perusahaan dihasilkan dengan mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pulic, 1998); (Firer dan Williams, 2003)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

VA

Keterangan:

STVA (*Structural Capital Value Added*) : Rasio dari SC terhadap VA

VA : *Value Added*

SC (*Structural Capital*) : VA – HC

d. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Hubungan Antar Variabel

a. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Cash ratio*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, IC dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). *Cast Ratio* adalah ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan.

b. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Acid test ratio*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaaji,

2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *Acid test ratio* disebut juga *Quick ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *acid test ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Acid test ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek (Martono, 2003:56). Rasio ini menunjukkan kemampuan aktivalancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik.

c. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *GPM*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). *Gross Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasionya berarti semakin baik kondisi keuangan perusahaan (Munawir, 2001:89). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba. Semakin besar rasionya semakin baik (Harahap, 2002:306).

d. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *ROA*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). *ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas

dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelolah seluruh assetnya untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar rasio ROA semakin efektif dan efisien penggunaan asset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah asset yang sama bias dihasilkan laba yang besar.

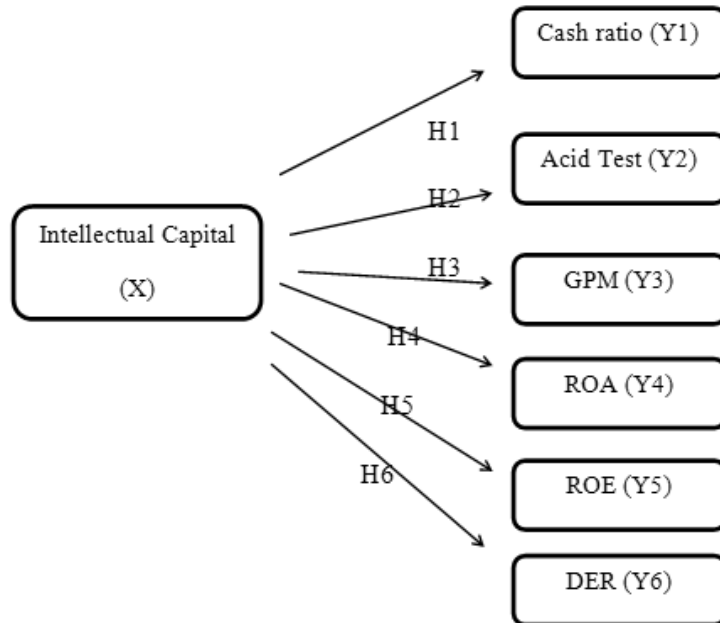
e. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *ROE*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). *ROE* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio *ROE* berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri dari pihak perusahaan.

f. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *DER*

Modal perusahaan yang biasanya diketahui adalah modal seperti aktiva berupa uang kas, peralatan untuk produksi, kendaraan, bangunan gedung tempat perusahaan menjalankan aktivitasnya, dan modal fisik lainnya (Hermawan dan Wahyuaji, 2013). Pada kenyataannya, ada jenis modal yang selama ini tidak terlihat dalam laporan keuangan, salah satunya yaitu modal intelektual (*intellectual Capital*). Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Rasio leverage, yaitu rasio yang menunjukkan penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Rasio ini terdiri dari rasio hutang (*debt ratio*). Rasio yang biasa disebut dengan rasio hutang (*debt ratio*) ini mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Semakin kecil rasionya semakin aman (*solvable*). Porsi hutang terhadap aktiva harus lebih kecil (Harahap, 2002:304).

Rangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang, untuk penelitian kedua tentang pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dapat disimpulkan hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *cash ratio*

H2 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *acid test ratio*

H3 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *gross profit margin*

H4 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *return on assets*

H5 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *return on equity*

H6 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *debt equity ratio*

Bab 3

Tujuan dan Manfaat Penelitian

3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan utama penelitian ini adalah pengembangan *CICM* untuk meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan farmasi Indonesia di pasar Asia Tenggara. Sementara itu, tujuan khusus penelitian ini adalah :

1. Menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara
2. Menguji pengaruh *IC (VAIC)* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara
3. Merumuskan makna kinerja keuangan dan *IC (VAIC)* yang selama ini dimiliki oleh perusahaan farmasi Asia Tenggara. .

3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Untuk Perusahaan Farmasi

Penelitian ini bermanfaat untuk perusahaan farmasi karena memberikan berbagai bukti tentang kinerja keuangan beserta indikatornya yang terjadi pada perusahaan farmasi Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Penelitian ini juga memberikan bukti tentang pengaruh *IC* yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* terhadap kinerja keuangan. Dengan memahami hasil penelitian ini perusahaan farmasi Indonesia dapat mengetahui efektivitas pengelolaan *IC* yang tepat sampai saat ini. Untuk selanjutnya dapat memahami makna pentingnya kinerja keuangan untuk kegiatan operasional dan kegiatan startegis perusahaan. Perusahaan farmasi Indonesia juga dapat mempelajari strategi jangka pendek dan jangka panjang yang dapat dilakukan untuk dapat memenangkan persaingan di kawasan Asia Tenggara. Strategi jangka pendek, misalnya dengan melakukan akusisi pada perusahaan farmasi yang ada di Asia Tenggara atau melakukan strategi jangka panjang dengan melakukan investasi dan memperkuat aktivitas *research and development (RND)*. Sementara itu dengan kinerja keuangan yang tinggi pula perusahaan farmasi dapat melakukan strategi *cost leadership* untuk obat *ethical* dan startegi diferensiasi untuk obat *OTC*.

2. Untuk Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia

Manfaat penelitian ini untuk GPFI adalah untuk pengambilan kebijakan terkait dengan perusahaan-perusahaan yang menjadi anggota GPFI untuk peningkatan kinerja dan daya saing baik di Indonesia dan di kawasan Asia Tenggara.

3. Untuk Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Tema penelitian ini adalah intellectual capital (*IC*) yang masih tergolong tema baru di bidang penelitian akuntansi, bisnis, dan ekonomi. Dengan demikian masih sangat terbuka hasil penelitian ini untuk dikembangkan lebih lanjut. Sementara itu, penelitian ini menggunakan dua metode penelitian yakni kuantitatif dan kualitatif atau *mixed method*. Metode penelitian ini juga masih tergolong baru untuk bidang penelitian akuntansi, bisnis, dan ekonomi sehingga masih sangat memungkinkan untuk dikembangkan pada penelitian yang lainnya.

Bab 4

Metode Penelitian

Sesuai dengan tujuan dan rumusan masalah maka metode penelitian ini ada tiga metode untuk menjawab rumusan masalah. Pertama terkait dengan kinerja keuangan, kedua tentang pengaruh IC terhadap kinerja keuangan, dan ketiga terkait dengan makna kinerja keuangan. Berikut dijelaskan ketiga metode penelitian tersebut.

4.1. Metode Penelitian Untuk Kinerja Keuangan

Untuk menjawab rumusan masalah pertama maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif inferensial. Kuantitatif inferensial (sering juga disebut statistik induktif atau statistik probabilitas) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2010).

a. **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, bursa efek Malaysia, dan bursa efek Singapura.

Sementara itu, sampel adalah kelompok kecil yang diamati dan merupakan bagian dari populasi, sehingga sifat dan karakteristik populasi juga dimiliki oleh sampel. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu hanya data yang memenuhi kriteria yang dijadikan sampel. Kriteria tersebut adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura yang menerbitkan laporan tahunan selama periode 2013-2015 yang dapat di akses dari website masing-masing perusahaan.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan kriteria pemilihan sampel diatas, maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut :

Tabel 4.1.1 Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan
1.	PT Darya-Varia Laboratoria
2.	PT Indofarma (persero) Tbk
3.	PT Kimia Farma (persero) Tbk
4.	PT Kalbe Farma Tbk
5.	PT Merck Tbk
6.	PT Pyridam FARMA Tbk
7.	PT. Thaiso Pharmaceutical Indonesia Tbk
8.	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
9.	Caring Pharmacy Group Berhad
10.	CCM Duopharma Biotech Berhad
11.	Hovid Berhad
12.	Kontra Industries Berhad
13.	Eu Yan Sang International Ltd
14.	Haw Par Corporation Limited
15.	Pharmesis International Ltd
16.	Star Pharmaceutical Limited
17.	Tianjin Zhong Xin Pharmaceutical

Sumber: Data dari BEI

b. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode studi dokumentasi, yaitu dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan farmasi tahun 2013, 2014, dan 2015. Laporan tahunan (*annual report*) diambil dari masing-masing *website* yang dimiliki oleh perusahaan farmasi.

c. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan tahapan sebagai berikut :

1. Menghitung rasio keuangan

Menghitung masing-masing rasio keuangan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara dilakukan untuk dapat melihat perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara.

2. Uji Normalitas

Pada prinsipnya uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). dengan pedoman pengambilan keputusan:

- Nilai sig atau signifikasi atau nilai probabilitas < 0.05 , distribusi adalah tidak normal.
- Nilai sig atau signifikasi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal. (Ghozali, 2013)

3. Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2013) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Uji ANOVA One- Way

Apabila data terdistribusi normal, maka dapat menggunakan uji parametrik statistik One-Way ANOVA dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Uji ANOVA satu arah (One – Way ANOVA) adalah jenis uji statistic parametrik yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara lebih dari dua grup sampel. Dalam pengujian One-Way ANOVA, diperlukan pula beberapa asumsi yang harus dipenuhi, yaitu

1. Seluruh sampel adalah independen.
2. Populasi yang diuji harus berdistribusi normal
3. Varian antar kelompok harus homogen.

Asumsi yang pertama harus dipenuhi pada saat pengambilan sampel dilakukan secara random terhadap beberapa (>2) kelompok yang independen, yang mana nilai pada satu kelompok tidak tergantung pada nilai dikelompok lain. Sedangkan pemenuhan terhadap asumsi kedua dan ketiga diketahui setelah data dimasukkan kedalam SPSS.

Beberapa test yang dilakukan dalam menguji perbedaan sampel lebih dari 2 dengan sampel yang sama atau tidak sama, antara lain (Ghozali, 2013):

1. *Descriptive*, untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region.
2. *Test of Homogeneity of Variances*, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Pengambilan keputusan dilakukan dengan:
 - Jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti memiliki varian yang sama,
 - Sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ berarti varian tidak sama.
 - Sementara untuk nilai *levene statistic* semakin kecil nilai *levene statistic* maka tingkat homogenitas sampel akan semakin tinggi.
3. ANOVA digunakan untuk menguji apakah keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama dengan hipotesis. Pengambilan keputusan uji f anova dilakukan dengan cara:
 - jika nilai sig < 0.05 maka H_a diterima H_o ditolak.
 - jika nilai sig > 0.05 maka H_a ditolak H_o diterima.
 - *Post Hoc Test*, untuk mencari mana saja region yang berbeda dan mana saja region yang tidak berbeda. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni.

4.2. Metode Penelitian Untuk Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan

Untuk menjawab rumusan masalah kedua maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif inferensial. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi

dan sampel tertentu, kumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010). Alasan menggunakan pendekatan kuantitatif adalah untuk menganalisis pengaruh besarnya *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara.

a. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan melalui pengambilan data pada Galeri Bursa Efek Indonesia yang beralamat di jalan Mojopahit No. 666 B Sidoarjo Jawa Timur dan melalui website resmi perusahaan farmasi di Singapura dan Malaysia.

b. Definisi Operasional, Identifikasi Variabel, dan Indikator Variabel

1. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen

Metode *Intellectual Capital* (IC) diklasifikasikan menjadi tiga jenis capital yaitu *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* (Steward, 2006). Tahap pertama dalam menghitung VAICTM, *Intellectual capital* diukur berdasarkan *value added* (VA).

Value Added (VA)

Value added adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual dipasar, sehingga input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal terpenting dalam metode ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena itu aspek kunci dalam model pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Pulic, 1998).

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Dimana :

Output : total penjualan dan pendapatan lain

Input : beban (beban bunga dan beban operasional) dan biaya lain-lain (selain beban karyawan)

Value Added Capital Employed (VACA)

Tahap kedua yaitu menghitung VACA yang merupakan perbandingan *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi (Pulic, 1998).

Dimana :

VACA : *Value added capital employed*

VA : *Value added*

CE : *Capital employed* : dana yang tersedia (ekuitas)

Value Added Human Capital (VAHU)

Tahap ketiga yaitu dengan menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU adalah perbandingan antara value added (VA) dengan *human capital* (HC). VAHU menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan (Pulic, 1998).

$$VAHU = VA/HC$$

Dimana :

VAHU : Value Added Human Capital

VA : Value Added

HC : *Human Capital* (beban karyawan dari gaji dan tunjangan)

Structural Capital Value Added (STVA)

Tahap keempat yaitu menghitung STVA yang merupakan rasio Scterhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pulic, 1998).

$$STVA = SC/VA$$

Dimana :

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital* (VA - HC)

VA : *Value Added*

Value Added Intellectual Capital (VAICTM)

Tahap kelima yaitu menghitung Value Added Intellectual Capital (VAICTM). VAICTM mengindikasikan kemampuan *intelelctual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen seebelumnya yaitu : VACA, VAHU, dan STVA (Pulic, 1998).

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

b. Variabel Dependen

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan *cash ratio*, *acid test ratio*, *gross profit margin*, *return on Assets*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*. Berikut penjelasan beberapa rasio tersebut.

- Cash Ratio

Rasio ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bias segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan.

Acid Test Ratio disebut juga *Quick Ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan acid test ratio karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. Acid test ratio memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek (Martono dan Harjito, 2003).

- Gross Profit Margin (GPM)

Gross Profit Margin merupakan perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasionya berarti semakin baik kondisi keuangan perusahaan (Munawir, 2001)

- Return On Asset (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh assetnya untuk menghasilkan laba bersih.

Return on Equity (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

- Debt to Equity Ratio(DER)

Rasio yang biasa disebut dengan rasio hutang (*debt ratio*) ini mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai debt ratio yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2001)

2. Identifikasi Variabel

Variabel – variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2 yaitu:

- Variabel bebas (variabel dependen) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2010). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*.
- Variabel terikat (variabel independen) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2010). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan.

3. Indikator Variabel

Tabel 4.2.1 Variabel dan Indikator Variabel

No	Nama Variabel	Indikator		Sumber
1	Intellectual Capital	VA	= OUTPUT - INPUT	Pulic, 1998
		VACA	= VA/CE	
		VAHU	= VA/HC	
		STVA	= SC/VA	
		VAICTM	= VACA + VAHU + STVA	
2	Kinerja Keuangan	CR	=Kas + Efek / Kewajiban Lancar	Riyanto, 2001; Harahap, 2002; Munawir, 2001
		ATR	= Aktiva Lancar – Persediaan / Kewajiban Lancar	
		GPM	=Laba Kotor / Penjualan Bersih	
		ROA	=Laba Bersih Setelah Pajak / Total Aset (<i>Total asset</i>)	
		ROE	= Laba Bersih (<i>Net profit</i>) / Total Ekuitas	
		DER	=Total Hutang / Total Ekuitas	

a. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, bursa efek Malaysia, dan bursa efek Singapura.

Sedangkan sampel adalah kelompok kecil yang diamati dan merupakan bagian dari populasi, sehingga sifat dan karakteristik populasi juga dimiliki oleh sampel. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu hanya data yang memenuhi kriteria yang dijadikan sampel. Kriteria tersebut adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura yang menerbitkan laporan tahunan selama periode 2013-2015 yang dapat di akses dari website masing-masing perusahaan.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan kriteria pemilihan sampel diatas, maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut :

Tabel 4.2.2 Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan
1.	PT Darya-Varia Laboratoria
2.	PT Indofarma (persero) Tbk
3.	PT Kimia Farma (persero) Tbk
4.	PT Kalbe Farma Tbk
5.	PT Merck Tbk
6.	PT Pyridam FARMA Tbk
7.	PT. Thaiso Pharmaceutical Indonesia Tbk
8.	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
9.	Caring Pharmacy Group Berhad
10.	CCM Duopharma Biotech Berhad
11.	Hovid Berhad
12.	Kontra Industries Berhad
13.	Eu Yan Sang International Ltd
14.	Haw Par Corporation Limited
15.	Pharmesis International Ltd
16.	Star Pharmaceutical Limited
17.	Tianjin Zhong Xin Pharmaceutical

Sumber: Data dari BEI

b. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Karena data yang dihasilkan dalam penelitian ini berupa angka sehingga analisisnya berdasarkan analisis statistik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia. Dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan anual report perusahaan untuk periode 20013, 2014, dan 2015 pada perusahaan-perusahaan farmasi di Asia Tenggara.

Penggunaan sumber data sekunder dikarenakan:

- Data mudah diperoleh serta menghemat waktu dan biaya.
- Data memiliki reabilitas dan validitas yang baik. Karena dapat dipertanggungjawabkan serta telah menempuh proses audit oleh auditor independen.

c. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode studi dokumentasi, yaitu dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) masing - masing perusahaan farmasi tahun 2013, 2014, dan 2015. Laporan tahunan (*annual report*) diambil dari masing-masing *website* yang dimiliki oleh perusahaan farmasi.

d. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear sederhana serta juga menggunakan analisis deskriptif untuk melihat berbagai variabelnya. Berikut penjelesan mengenai teknik analisis yang akan digunakan.

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). Statistika deskriptif disajikan dalam bentuk tabel numerik yang berasal dari pengolahan program SPSS.

b. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari bias sehingga hasil regresi yang diperoleh tidak valid, dan akhirnya hasil regresi tersebut tidak dapat dipergunakan sebagai dasar untuk menguji hipotesis dan penarikan kesimpulan, Maka perlu dilakukan pengujian yang disebut dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang perlu diperhatikan adalah:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histogram maupun grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah menggunakan analisis *statistic non parametik Kolmogrov-Smirnov* (K-S), dengan pedoman pengambilan keputusan:

- Nilai sig atau signifikasi atau nilai probabilitas < 0.05 , distribusi adalah tidak normal.
- Nilai sig atau signifikasi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal. (Ghozali, 2013)

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, bisa menggunakan uji Durbin-Watson (DW) berdasarkan ketentuan sebagai berikut, jika nilai DW yang diperoleh adalah:

- $DW < dL$: terdapat gejala autokorelasi positif
 $DW > (4 - dL)$: terdapat gejala autokorelasi negatif
 $dU < DW < (4 - dU)$: tidak terdapat gejala autokorelasi
 $dU < DW < dL$: pengujian tidak meyakinkan

4. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara variabel independen. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 , terjadi multikolinearitas

- Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10, tidak terjadi multikolinearitas.

5. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas (Ghozali, 2013).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu *ZPRED* dengan residualnya *SRESID* (Ghozali, 2013). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara *SRESID* dan *ZPRED* di mana sumbu *Y* adalah *Y* yang telah diprediksi, dan sumbu *X* adalah residual (*Y* prediksi-*Y* sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Dasar analisis yang digunakan sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu *Y*, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Analisis menggunakan grafik plot memiliki kelemahan yang cukup signifikan terjadi heterokedastisitas. Oleh karena jumlah pengamatan yang mempengaruhi hasil plotting.

Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik plot. Oleh sebab itu, diperlukan uji statistik yang lebih banyak agar dapat menjamin keakuratan hasil.

e. Pengujian Hipotesis

1. Analisis regresi linear sederhana

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel dependen dapat diprediksikan melalui variabel independen. Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. dari penjelasan tersebut, maka metode yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah model regresi linier sederhana.

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y: Variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

a: Konstanta

bX: Koefisien regresi (nilai peningkatan maupun penurunan)

Pengolahan data penelitian ini menggunakan *multiple regression* dengan bantuan program SPSS (*Statistical Produk Service Solution*) versi 17 dalam melakukan analisis regresi ini dilakukan dengan metode enter yaitu metode analisis regresi yang digunakan untuk menganalisis data secara bias, yaitu semua variabel independen dianalisis baik prediktor yang berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap kriterium.

2. Uji parsial (uji t)

Menurut Ghozali (2013) uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika *p-value* atau nilai signifikansi $< \alpha$ (0,05) maka hipotesis diterima, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika *p-value* atau nilai signifikansi $> \alpha$ (0,05) maka hipotesis ditolak, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3. Koefisien Determinan

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya presentase (%) pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat.

4.3. Metode Penelitian Untuk Makna Kinerja Keuangan

Untuk menjawab rumusan masalah ketiga maka penelitian ini hanya dapat dilakukan dengan penelitian kualitatif (Creswell, et al, 2007). Karena peneliti ingin menggali informasi mendalam, memahami makna dari pendapat informan, dan menganalisis untuk merumuskan makna keuangan dan pengelolaan IC guna pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Secara khusus penelitian kualitatif ini dapat dikategorikan ke dalam *interpretive accounting research* (IAR) (Lehman, 2011). Fokus penelitian ini adalah pada makna kinerja keuangan, pengelolaan IC ideal, dan makna kinerja keuangan serta pengelolaan IC untuk pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Makna kinerja keuangan yang dimaksud adalah kinerja keuangan ditinjau dari likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal yang dimiliki perusahaan farmasi. Pengelolaan IC ideal yang dimaksud adalah pengelolaan IC yang terintegrasi dan *comprehensive*. Sementara itu untuk makna kinerja keuangan dan pengelolaan IC ideal yang digunakan untuk pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara maksudnya adalah bagaimana perusahaan farmasi Indonesia menggunakan kinerja keuangan dan pengelolaan IC untuk dapat mengembangkan diri guna bersaing dengan perusahaan farmasi di Asia Tenggara.

Unit analisis penelitian ini adalah pendapat informan kunci yang ada di penelitian ini. Adapun pendapat yang diteliti adalah makna kinerja keuangan, pengelolaan IC ideal, dan penggunaan makna kinerja keuangan dan pengelolaan IC ideal untuk pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Penggunaan unit analisis yakni pendapat informan seperti ini memang sesuai rekomendasi Babbie (2001) dan diperkuat oleh Basuki (2011) yang menyatakan bahwa unit analisis berhubungan dengan “apa yang diteliti”. Dengan menggunakan unit analisis seperti ini maka tujuan penelitian yang telah dirumuskan akan lebih mudah untuk dicapai.

Informan kunci penelitian ini adalah manajer dan mantan manajer perusahaan farmasi, staf *research and development*, pengamat industri farmasi, peneliti IC, tenaga ahli bidang keuangan, sumber daya manusia, pemasaran, strategi, dan bisnis internasional. Berikut disajikan data informan kunci penelitian ini.

Tabel 4.3.1 Data Informan Kunci

No	Identitas	Keterangan
1	RFA, SE	Research dan Development PT. BF, Sidoarjo
1	Ir. MAP, MBA	Mantan Manajer Pemasaran PT. BF, Sidoarjo
2	DDOR, SE., M.SA	Mantan Kasie Keuangan dan Akuntansi PT. BF Sidoarjo
3	DH, S.Sos., M.Si	Pengamat Industri Farnasi
4	WH, SE., M.Si	Peneliti <i>Intellectual Capital</i>
5	Dr. SRY, MM	Tenaga Ahli Strategi Bisnis Internasional
6	WPS, Ph,D	Tenaga Ahli Manajemen Keuangan
6	Dr. MHD, MM	Tenaga Ahli Bidang <i>Human Capital</i>
7	Dr. AR, MM	Tenaga Ahli Bidang <i>Relational Capital</i>
8	HF, SE., M.Si	Tenaga Ahli Bidang Akuntansi Manajemen dan Kinerja

Sumber Data : Data *In Depth Interview* dan Pelaksanaan *FGD*

Pemilihan informan kunci yang lebih banyak menggunakan tenaga ahli daripada praktisi dari perusahaan farmasi memang sesuai dengan tujuan penelitian dan karena terkait dengan *IC* dan pengelolaannya sudah pernah dilakukan penelitian sebelumnya. Misalnya tentang apa itu *IC*, komponen *IC* dan pengelolaan *IC* ideal sudah pernah dilakukan penelitian oleh peneliti sebelumnya. Dengan demikian penelitian ini lebih memfokuskan diri pada makna kinerja keuangan dan *IC* agar perusahaan farmasi Indonesia dapat memenangkan persaingan di Asia Tenggara. Penentuan informan kunci dilakukan sesuai dengan *judgment* peneliti sebelum penelitian dilakukan (Marshall, 1996).

Proses pengumpulan data dilakukan dengan *in depth interview*, *Focus Group Discussion (FGD)*, dan dokumentasi. Proses pengumpulan data dilakukan pada bulan April sampai Agustus 2016. *In depth interview* dilakukan oleh beberapa informan kunci. *In depth interview* dilakukan dengan wawancara semi terstruktur menggunakan pedoman wawancara dan alat perekam *handycame* terhadap beberapa informan kunci seperti peneliti *IC*. Pelaksanaan *in depth interview* lebih banyak dilakukan di kantor informan kunci. *FGD* dilakukan dengan tujuan untuk memfokuskan data atau mempertajam kembali data yang telah diperoleh sebelumnya. Pelaksanaan *FGD* pada hari Jum'at tanggal 26 Agustus 2016 diikuti oleh delapan informan kunci sesuai dengan tabel 2. Pada pelaksanaan *FGD* ini juga dilakukan proses uji *credibility* dengan triangulasi sumber dan triangulasi metode. Peneliti menggunakan *handycame* untuk merekam kegiatan penelitian dan pendapat informan. Dokumentasi dilakukan dengan menggali informan dan berbagai sumber terkait dengan kinerja keuangan, pengelolaan *IC* dan juga eksistensi persaingan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Sumber dokumentasi dapat berasal dari buku teks, peraturan, perundang-undangan, artikel ilmiah, berita online dan dokumen yang mendukung.

Uji keabsahan data penelitian ini menggunakan uji *credibility* dan uji *transferability* (Senton, 2004). Uji *credibility* dimaksudkan untuk menjaga derajat akurasi data dalam desain penelitian dengan hasil yang dicapai. Cara yang dilakukan dalam uji *credibility* adalah dengan triangulasi sumber, triangulasi metode, dan triangulasi teori (Hussien, 2009; dan Rahardjo, 2010). Triangulasi sumber dilakukan dengan membandingkan atau cross check antara pendapat informan kunci yang satu dengan informan kunci yang lainnya. Misalnya pendapat manajer perusahaan farmasi dicross check dengan tenaga ahli pemasaran. Triangulasi metode dilakukan dengan cara membandingkan antara hasil *in depth interview* dengan hasil FGD, dan juga hasil dokumentasi. Untuk triangulasi teori dilakukan dengan membandingkan antara hasil penelitian dengan teori yang digunakan yakni *The Resource Based Theory (RBT)*.

Untuk uji *transferability* berkenaan dengan apakah hasil penelitian dapat diterapkan atau ditransfer ke dalam situasi yang lainnya. Sebenarnya pada penelitian naturalistik atau kualitatif, nilai transfer suatu penelitian tergantung pada peneliti lain atau pemakai, sejauh mana hasil penelitian tersebut dapat diterapkan pada penelitiannya. Tugas peneliti kualitatif adalah membuat hasil penelitian mudah dipahami, dimengerti oleh pihak lain, dan membuat laporan secara parsimoni (menyederhanakan hal yang rumit), terinci, jelas, sistematis, dan dapat dipercaya sehingga pembaca atau peneliti lain mudah untuk memahami. Untuk mendukung uji *transferability* tersebut, pada proses memperoleh data dengan *in depth interview* dan FGD dilakukan dengan alat perekam atau *handycame*, dibuat transkripsi wawancara, dilakukan reduksi data, coding, dan dihasilkan data display. Berikutnya pada hasil penelitian diberikan kutipan hasil wawancara yang menunjukkan kealamiahannya penelitian kualitatif.

Analisis data dilakukan selama proses pengumpulan data sebagaimana kekhasan penelitian kualitatif karena peneliti juga sebagai instrumen penelitian. Adapun tahapan analisis data penelitian mengikuti rekomendasi Miles dan Huberman (1984), yakni *data collection*, *data reduction*, *data display*, dan *conclusion*. Pengumpulan data dilakukan dengan tiga cara, yakni *in depth interview*, FGD, dan pendokumentasian. Pada proses ini semua data dikumpulkan. Berikutnya setelah semua data terkumpul, peneliti melakukan reduksi data. Pada tahapan ini, reduksi data dapat dilakukan pada saat pengumpulan data dan setelah data terkumpul. Selanjutnya, data display dilakukan dengan membuat kode atau *coding* berdasarkan reduksi data. Tahap terakhir adalah *conclusion* yakni kesimpulan hasil penelitian ketika tidak ada data lagi yang tertinggal.

Bab 5

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian, hasil penelitian ini ada tiga, yakni :

1. Kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara (Indonesia, Malaysia, dan Singapura)
2. Pengaruh *IC* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara
3. Makna kinerja keuangan berbasis *IC* (*VAIC*) untuk pengelolaan, penyusunan strategi dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia

5.1 Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Di Asia Tenggara

Hasil yang telah dicapai dalam pelaksanaan penelitian ini adalah :

5.1.1 Analisis Data

Analisis yang normal dan dilanjutkan dengan analisis uji beda ANOVA One – Way untuk mengetahui adakah tersaji pada bab ini akan menunjukkan hasil dari uji normalitas dimana data tersebut berdistribusi perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang ada di Kawasan Asia Tenggara. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan farmasi di Indonesia, Singapura, dan Malaysia dengan kriteria perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan tahunan periode 2014-2016 yang dapat di akses dari masing-masing *website* perusahaan. Berikut perolehan data sampel dari negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura:

Tabel 5.1.1 Perolehan Data Sampel

Keterangan	Jumlah
Indonesia	8
Malaysia	4
Singapura	5
Total perusahaan	17
Total sampel (jumlah perusahaan x periode)	51

Sumber: data sekunder diolah, 2016

Setelah data sampel diperoleh selanjutnya dilakukan perhitungan rasio untuk dapat menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan pada penelitian ini adalah *cash ratio*, *acid test ratio*, GPM, ROA, ROE, dan DER. Berikut adalah Hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan perusahaan farmasi di Indonesia, Singapura, dan Malaysia tersebut:

Tabel 5.1.2 Rata-rata rasio keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara

Indikator	Indonesia	Singapura	Malaysia
CR	1.01	1.62	0.45
ATR	2.11	4.02	1.70
GPM	0.46	0.48	0.38
ROA	0.13	0.06	0.08
ROE	1.16	0.09	0.12
DER	0.55	0.41	0.70

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata indikator keuangan tersebut dapat diambil suatu kesimpulan sementara bahwa kinerja keuangan perusahaan farmasi di Indonesia dibandingkan dengan negara lain di Asia Tenggara yang diukur melalui *cash ratio*, *acid test ratio*, GPM, ROA, ROE, dan DER adalah tidak sama (berbeda). Perbedaan rata-rata tiap rasio tersebut masih harus dibuktikan dengan menggunakan alat uji yang telah ditentukan sebelumnya, sesuai dengan pola distribusi datanya yaitu One Way ANOVA.

1. Hasil Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji beda, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dengan alat uji Kolmogorov Smirnov dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 5.1.3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Cash_ratio	Acid_test_ratio	GPM	ROA	ROE	DER
N	51	51	51	51	51	51
Normal Parameters ^{a,b} Mean	109.0827	261.4225	44.6416	9.8071	18.7445	54.3649
Std. Deviation	99.81249	121.43923	13.37668	8.39793	7.27700	38.39459
Most Extreme Absolute	.156	.171	.071	.171	.144	.166
Differences Positive	.156	.171	.070	.171	.144	.166
Negative	-.151	-.105	-.071	-.133	-.114	-.097
Kolmogorov-Smirnov Z	1.116	1.225	.509	1.221	1.026	1.185
Asymp. Sig. (2-tailed)	.166	.100	.958	.102	.243	.120

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan kolmogrov-smirnov pada Tabel 5.1.3, menunjukkan bahwa seluruh indikator kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara mempunyai nilai sig > 0.05, maka indikator kinerja keuangan dikatakan normal. Dengan demikian pengujian menggunakan ANOVA One-Way dapat dilanjutkan, karena data penelitian tersebar secara normal.

2. Hasil Uji ANOVA One-Way

Setelah melakukan uji normalitas data, dilanjutkan dengan uji ANOVA One-Way untuk menguji adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan

farmasi di Asia Tenggara. Adapun hasil pengujian menggunakan ANOVA One-Way dapat diketahui dibawah ini:

a Analisis Perbedaan Cash Ratio pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel *cash ratio* adalah:

Tabel 5.1.4 Uji Deskriptif

Descriptives

CASH_RATIO

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	70.2567	33.68494	6.87591	56.0328	84.4806	23.00	152.83
Malaysia	12	40.4983	17.83644	5.14894	29.1656	51.8311	19.48	70.75
Singapura	15	60.2633	24.25543	6.26273	46.8311	73.6955	26.71	98.10
Total	51	60.3155	29.97270	4.19702	51.8855	68.7454	19.48	152.83

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 5.1.4 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *cash ratio* untuk perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 60.3155 dengan standar deviasi sebesar 29.97270 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata *cash ratio* untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 70.2567 dengan standar deviasi sebesar 33.68494 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata *cash ratio* untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 40.4983 dengan standar deviasi sebesar 17.83644 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata *cash ratio* untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 60.2633 dengan standar deviasi sebesar 24.25543 dengan jumlah sampel sebanyak 24.

Uji Homegenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel *cash ratio* adalah

Tabel 5.1.5
Uji Homogenitas Varian
Test of Homogeneity of Variances

CASH_RATIO				
Levene Statistic	df1	df2	Sig.	
1.859	2	48	.167	

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.5 diketahui nilai sig *cash ratio* sebesar 0.167. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian. Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA F

Uji ANOVA F digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel *cash ratio*:

Tabel 5.1.6
Hasil Uji ANOVA
ANOVA

CASH_RATIO					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	7084.525	2	3542.263	4.494	.016
Within Groups	37833.611	48	788.200		
Total	44918.136	50			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.6 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.016, nilai sig < 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara *cash ratio* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji Post Hoc Test

Uji *Post Hoc Test* dilakukan untuk mencari dimana saja region yang berbeda dan dimana saja region yang tidak berbeda. Analisis *Post Hoc Test* dilakukan jika hasil uji ANOVA menunjukkan tingkat sig < 0.05. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni. Berikut adalah hasil uji *Post Hoc Test* untuk indikator variabel *cash ratio*:

Tabel 5.1.7
hasil uji *Post Hoc Test*
Multiple Comparisons

Dependent Variable: CASH_RATIO

(I) NEGARA		(J) NEGARA	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	Indonesia	Malaysia	29.75833*	9.92598	.013	5.1341	54.3825
		Singapura	9.99333	9.24058	.855	-12.9306	32.9172
	Malaysia	Indonesia	-29.75833*	9.92598	.013	-54.3825	-5.1341
		Singapura	-19.76500	10.87336	.226	-46.7395	7.2095
	Singapura	Indonesia	-9.99333	9.24058	.855	-32.9172	12.9306
		Malaysia	19.76500	10.87336	.226	-7.2095	46.7395
Games-Howell	Indonesia	Malaysia	29.75833*	8.59009	.004	8.7033	50.8134
		Singapura	9.99333	9.30053	.536	-12.7363	32.7230
	Malaysia	Indonesia	-29.75833*	8.59009	.004	-50.8134	-8.7033
		Singapura	-19.76500	8.10761	.056	-39.9665	.4365
	Singapura	Indonesia	-9.99333	9.30053	.536	-32.7230	12.7363
		Malaysia	19.76500	8.10761	.056	-.4365	39.9665

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.7 diketahui jika nilai sig Indonesia dan Malaysia sebesar 0.013, nilai sig < 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa cash ratio antara Indonesia dan Malaysia tidak sama (berbeda). Selanjutnya nilai sig Indonesia dan Singapura adalah sebesar 0.855, nilai sig > 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa cash ratio antara Indonesia dan Singapura adalah sama. Sementara nilai sig Malaysia dan Singapura sebesar 0,226, nilai sig > 0.05 dapat disimpulkan bahwa cash ratio antara Malaysia dan Singapura adalah sama.

- b. Analisis Perbandingan *Acid Test Ratio* pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel *acid test ratio* adalah:

Tabel 5.1.8
Uji Deskriptif

ACID_TEST_RATIO

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	264.6688	81.60130	16.65679	230.2115	299.1260	150.16	458.28
Malaysia	12	161.9900	47.63924	13.75226	131.7215	192.2585	108.91	266.46
Singapura	15	222.4413	70.84839	18.29297	183.2068	261.6759	115.52	358.05
Total	51	228.0892	81.65909	11.43456	205.1222	251.0562	108.91	458.28

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 5.1.8 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *acid test ratio* untuk perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 81.65909 dengan standar deviasi sebesar 11.43456 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata *acid test ratio* untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 81.60130 dengan standar deviasi sebesar 16.65679 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata *acid test ratio* untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 47.63924 dengan standar deviasi sebesar 13.75226 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata *acid test ratio* untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 70.84839 dengan standar deviasi sebesar 18.29297 dengan jumlah sampel sebanyak 15.

Uji Homogenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel *acid test ratio* adalah

Tabel 5.1.9

Uji Homogenitas Varian

ACID_TEST_RATIO

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.853	2	48	.168

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.9 diketahui nilai sig *acid test ratio* sebesar 0.168. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian.

Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA

Uji ANOVA digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel *acid test ratio*:

Tabel 5.1.10 Hasil Uji ANOVA

ANOVA

ACID_TEST_RATIO

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	85021.250	2	42510.625	8.215	.001
Within Groups	248389.128	48	5174.774		
Total	333410.379	50			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.10 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.001, nilai sig < 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara *acid test ratio* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji Post Hoc Test

Uji *Post Hoc Test* dilakukan untuk mencari dimana saja region yang berbeda dan dimana saja region yang tidak berbeda. Analisis *Post Hoc Test* dilakukan jika hasil uji ANOVA menunjukkan tingkat sig < 0.05. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni. Berikut adalah hasil uji *Post Hoc Test* untuk indikator variabel *acid test ratio*:

Tabel 5.1.11 Hasil Uji Post Hoc Test

Multiple Comparisons

Dependent Variable:ACID_TEST_RATIO

		Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
(I) NEGARA	(J) NEGARA				Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	Indonesia	Malaysia	102.67875*	.001	39.5845	165.7730
		Singapura	42.22742	.242	-16.5101	100.9649
	Malaysia	Indonesia	-102.67875*	.001	-165.7730	-39.5845
		Singapura	-60.45133	.105	-129.5676	8.6649
	Singapura	Indonesia	-42.22742	.242	-100.9649	16.5101
		Malaysia	60.45133	.105	-8.6649	129.5676
Games-Howell	Indonesia	Malaysia	102.67875*	.000	49.6753	155.6822
		Singapura	42.22742	.218	-18.4783	102.9331
	Malaysia	Indonesia	-102.67875*	.000	-155.6822	-49.6753
		Singapura	-60.45133*	.036	-117.5454	-3.3573
	Singapura	Indonesia	-42.22742	.218	-102.9331	18.4783
		Malaysia	60.45133*	.036	3.3573	117.5454

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.11 diketahui jika nilai sig Indonesia dan Malaysia sebesar 0.001, nilai sig < 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa *acid test ratio* antara Indonesia dan Malaysia tidak sama (berbeda). Selanjutnya nilai sig Indonesia dan Singapura adalah sebesar 0.242, nilai sig > 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa *acid test ratio* antara Indonesia dan Singapura adalah sama. Sementara nilai sig Malaysia dan Singapura sebesar 0,105, nilai sig > 0.05 dapat disimpulkan bahwa *acid test ratio* antara Malaysia dan Singapura adalah sama.

c. Analisis Perbandingan *Gross Profit Margin* pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel *gross profit margin* adalah:

Tabel 5.1.12 Uji Deskriptif

GROSS_PROFIT_MARGIN

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	45.8408	13.72029	2.80064	40.0473	51.6344	20.35	67.74
Malaysia	12	37.8625	9.54781	2.75622	31.7961	43.9289	20.07	47.78
Singapura	15	48.1460	14.25316	3.68015	40.2529	56.0391	28.86	77.94
Total	51	44.6416	13.37668	1.87311	40.8793	48.4038	20.07	77.94

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 5.1.12 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata untuk *gross profit margin* perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 44.6416 dengan standar deviasi sebesar 13.37668 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata *gross profit margin* untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 45.8408 dengan standar deviasi sebesar 13.72029 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata *gross profit margin* untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 37.8625

dengan standar deviasi sebesar 9.54781 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata *gross profit margin* untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 48.1460 dengan standar deviasi sebesar 14.25316 dengan jumlah sampel sebanyak 15.

Uji Homogenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai varian yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel *gross profit margin* adalah

Tabel 5.1.13 Uji Homogenitas Varian

GROSS_PROFIT_MARGIN

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.595	2	48	.213

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.13 diketahui nilai sig *gross profit margin* sebesar 0.213. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian. Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA

Uji ANOVA digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel *gross profit margin*:

Tabel 5.1.14 Hasil Uji ANOVA

GROSS_PROFIT_MARGIN

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	770.203	2	385.101	2.261	.115
Within Groups	8176.572	48	170.345		
Total	8946.775	50			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.14 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.115, nilai sig > 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat tidak terdapat perbedaan antara *gross profit margin* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

d. Analisis Perbandingan *Return on Asset* (ROA) Pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel ROA adalah:

Tabel 5.1.15 Uji Deskriptif

ROA

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	13.1388	9.60290	1.96018	9.0838	17.1937	1.73	36.00
Malaysia	12	8.0458	5.50684	1.58969	4.5470	11.5447	.42	16.14
Singapura	15	5.8853	6.19561	1.59970	2.4543	9.3163	1.20	27.00
Total	51	9.8071	8.39793	1.17595	7.4451	12.1690	.42	36.00

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada tabel 5.1.15 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROA untuk perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 9.8071 dengan standar deviasi sebesar 8.39793 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata ROA untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 13.1388 dengan standar deviasi sebesar 9.60290 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata ROA untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 8.0458 dengan standar deviasi sebesar 5.50684 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata ROA untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 5.8853 dengan standar deviasi sebesar 6.19561 dengan jumlah sampel sebanyak 15.

Uji Homegenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel ROA adalah

Tabel 5.1.16 Uji Homogenitas Varian

ROA

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.544	2	48	.089

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.16 diketahui nilai sig ROA sebesar 0.089. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian. Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA

Uji ANOVA digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel ROA:

Tabel 5.1.17 Hasil Uji ANOVA

ROA

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	534.326	2	267.163	4.286	.019
Within Groups	2991.936	48	62.332		
Total	3526.262	50			

Berdasarkan Tabel 5.1.17 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.019, nilai sig < 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara ROA perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji Post Hoc Test

Uji *Post Hoc Test* dilakukan untuk mencari dimana saja region yang berbeda dan dimana saja region yang tidak berbeda. Analisis *Post Hoc Test* dilakukan jika hasil uji ANOVA menunjukkan tingkat sig < 0.05. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni. Berikut adalah hasil uji *Post Hoc Test* untuk indikator variabel ROA:

Tabel 5.1.18 Hasil Uji *Post Hoc Test*

Dependent Variable:ROA

(I) NEGARA		(J) NEGARA	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	Indonesia	Malaysia	5.09292	2.79133	.223	-1.8318	12.0176
		Singapura	7.25342 [*]	2.59858	.023	.8069	13.6999
	Malaysia	Indonesia	-5.09292	2.79133	.223	-12.0176	1.8318
		Singapura	2.16050	3.05774	1.000	-5.4251	9.7461
	Singapura	Indonesia	-7.25342 [*]	2.59858	.023	-13.6999	-.8069
		Malaysia	-2.16050	3.05774	1.000	-9.7461	5.4251
Games-Howell	Indonesia	Malaysia	5.09292	2.52377	.124	-1.0983	11.2841
		Singapura	7.25342 [*]	2.53009	.018	1.0757	13.4311
	Malaysia	Indonesia	-5.09292	2.52377	.124	-11.2841	1.0983
		Singapura	2.16050	2.25525	.610	-3.4615	7.7825
	Singapura	Indonesia	-7.25342 [*]	2.53009	.018	-13.4311	-1.0757
		Malaysia	-2.16050	2.25525	.610	-7.7825	3.4615

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.18 diketahui jika nilai sig Indonesia dan Malaysia sebesar 0.233, nilai sig > 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa ROA antara Indonesia dan Malaysia sama. Selanjutnya nilai sig Indonesia dan Singapura adalah sebesar 0.023, nilai sig < 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa ROA antara Indonesia dan Singapura adalah tidak sama (berbeda). Sementara nilai sig Malaysia dan Singapura sebesar 1.000, nilai sig > 0.05 dapat disimpulkan bahwa *acid test ratio* antara Malaysia dan Singapura adalah sama.

- e. Analisis perbandingan *return on equity* (ROE) pada perusahaan farmasi di Asia Tenggara

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel ROE adalah:

Tabel 5.1.19 Uji Deskriptif

ROE

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for		Minimum	Maximum
					Mean			
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	14.8167	9.88943	2.01867	10.6407	18.9926	1.23	35.00
Malaysia	12	12.3017	8.92558	2.57659	6.6306	17.9727	.87	35.11
Singapura	15	7.2853	4.52082	1.16727	4.7818	9.7889	1.00	14.02
Total	51	12.0098	8.87332	1.24251	9.5141	14.5055	.87	35.11

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 5.1.19 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROE untuk perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 12.0098 dengan standar deviasi sebesar 8.87332 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata ROE untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 14.8167 dengan standar deviasi sebesar 9.88943 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata ROE untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 12.3017 dengan standar deviasi sebesar 8.92558 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata ROE untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 7.2853 dengan standar deviasi sebesar 4.52082 dengan jumlah sampel sebanyak 15.

Uji Homegenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel ROE adalah

Tabel 5.1.20 Uji Homogenitas Varian

ROE			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.479	2	48	.095

Sumber: data dioalah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 4.19 diketahui nilai sig ROE sebesar 0.095. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian. Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA

Uji ANOVA digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel ROE:

Tabel 5.1.21 Hasil Uji ANOVA

ROE

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	524.915	2	262.458	3.692	.032
Within Groups	3411.874	48	71.081		
Total	3936.789	50			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.21 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.032, nilai sig < 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara ROE perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji *Post Hoc Test*

Uji *Post Hoc Test* dilakukan untuk mencari dimana saja region yang berbeda dan dimana saja region yang tidak berbeda. Analisis *Post Hoc Test* dilakukan jika hasil uji ANOVA menunjukkan tingkat sig < 0.05. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni. Berikut adalah hasil uji *Post Hoc Test* untuk indikator variabel ROE :

Tabel 5.1.22 Hasil Uji *Post Hoc Test*

Dependent Variable:ROE

	(I) NEGARA	(J) NEGARA	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	Indonesia	Malaysia	2.51500	2.98079	1.000	-4.8797	9.9097
		Singapura	7.53133*	2.77496	.028	.6473	14.4154
	Malaysia	Indonesia	-2.51500	2.98079	1.000	-9.9097	4.8797
		Singapura	5.01633	3.26529	.393	-3.0841	13.1168
Games-Howell	Indonesia	Malaysia	2.51500	3.27320	.726	-5.6531	10.6831
		Singapura	7.53133*	2.33186	.007	1.8217	13.2409
	Malaysia	Indonesia	-2.51500	3.27320	.726	-10.6831	5.6531
		Singapura	5.01633	2.82867	.211	-2.3076	12.3402
	Singapura	Indonesia	-7.53133*	2.33186	.007	-13.2409	-1.8217
		Malaysia	-5.01633	2.82867	.211	-12.3402	2.3076

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.22 diketahui jika nilai sig Indonesia dan Malaysia sebesar 1.000, nilai sig > 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa ROE antara Indonesia dan Malaysia sama. Selanjutnya nilai sig Indonesia dan Singapura adalah sebesar 0.028, nilai sig < 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa ROE antara Indonesia dan Singapura adalah tidak sama (berbeda). Sementara nilai sig Malaysia dan Singapura sebesar 0.393, nilai sig > 0.05 dapat disimpulkan bahwa ROE antara Malaysia dan Singapura adalah sama.

f. Analisis Perbandingan *Debt to Equity* (DER) pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara

Uji deskriptif

Uji deskriptif dilakukan untuk melihat ringkasan statistik dari keseluruhan sampel region. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dll (Ghozali, 2013). berikut adalah hasil uji deskriptif indikator variabel DER adalah:

Tabel 5.1.23 Uji Deskriptif

DEBT_EQUITY_RATIO

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Indonesia	24	53.1892	34.88085	7.12002	38.4603	67.9181	21.00	158.76
Malaysia	12	40.6375	19.95589	5.76077	27.9581	53.3169	12.32	71.72
Singapura	15	23.2280	15.79676	4.07871	14.4800	31.9760	4.46	54.37
Total	51	41.4237	29.71651	4.16114	33.0658	49.7816	4.46	158.76

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 5.1.23 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata DER untuk perusahaan farmasi di Asia Tenggara adalah 41.4237 dengan standar deviasi sebesar 29.71651 dengan jumlah sampel sebanyak 51. Sedangkan secara rinci nilai rata-rata DER untuk perusahaan farmasi di Indonesia adalah 53.1892 dengan standar deviasi sebesar 34.88085 dengan jumlah sampel sebanyak 24. Sementara nilai rata-rata DER untuk perusahaan farmasi di Malaysia adalah 40.6375 dengan standar deviasi sebesar 19.95589 dengan jumlah sampel sebanyak 12. Selanjutnya nilai rata-rata DER untuk perusahaan farmasi di Singapura adalah 23.2280 dengan standar deviasi sebesar 15.79676 dengan jumlah sampel sebanyak 15.

Uji Homogenitas Varian

Test of Homogeneity of Variances, untuk menguji berlaku tidaknya salah satu asumsi ANOVA, yaitu apakah keseluruhan sampel mempunyai variance yang sama dengan melihat *Levene statistic* dan tingkat probabilitas. Sampel harus memiliki varian yang homogen agar dapat dilakukan uji ANOVA. Berikut adalah hasil uji homogenitas varian indikator variabel DER adalah

Tabel 5.1.24 Uji Homogenitas Varian

DEBT_EQUITY_RATIO

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.730	2	48	.075

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.24 diketahui nilai sig DER sebesar 0.095. Nilai sig > 0.05 hal ini dapat dikatakan bahwa sampel mengalami homogenitas varian. Jadi data dapat dikatakan bahwa sampel memenuhi syarat untuk dilakukan uji beda dengan ANOVA.

Uji ANOVA

Uji ANOVA digunakan untuk mengetahui keseluruhan sampel mempunyai rata-rata (mean) yang sama atau tidak sama (beda). Berikut adalah hasil uji anova untuk indikator variabel DER:

Tabel 5.1.25 Hasil Uji ANOVA

DEBT_EQUITY_RATIO

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	8295.899	2	4147.949	5.553	.007
Within Groups	35857.640	48	747.034		
Total	44153.539	50			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.25 dapat dijelaskan bahwa nilai sig sebesar 0.007, nilai sig < 0.05 dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara DER perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji Post Hoc Test

Uji *Post Hoc Test* dilakukan untuk mencari dimana saja region yang berbeda dan dimana saja region yang tidak berbeda. Analisis *Post Hoc Test* dilakukan jika hasil uji ANOVA menunjukkan tingkat sig < 0.05. Analisis ini dilakukan dengan melihat Bonferroni. Berikut adalah hasil uji *Post Hoc Test* untuk indikator variabel DER :

Tabel 5.1.26 Hasil Uji Post Hoc Test

Dependent Variable: DEBT_EQUITY_RATIO

(I) NEGARA		(J) NEGARA	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	Indonesia	Malaysia	12.55167	9.66330	.601	-11.4209	36.5242
		Singapura	29.96117*	8.99604	.005	7.6439	52.2784
	Malaysia	Indonesia	-12.55167	9.66330	.601	-36.5242	11.4209
		Singapura	17.40950	10.58561	.320	-8.8511	43.6701
	Singapura	Indonesia	-29.96117*	8.99604	.005	-52.2784	-7.6439
		Malaysia	-17.40950	10.58561	.320	-43.6701	8.8511
Games-Howell	Indonesia	Malaysia	12.55167	9.15867	.368	-9.9152	35.0185
		Singapura	29.96117*	8.20552	.002	9.8665	50.0558
	Malaysia	Indonesia	-12.55167	9.15867	.368	-35.0185	9.9152
		Singapura	17.40950	7.05849	.056	-.4008	35.2198
	Singapura	Indonesia	-29.96117*	8.20552	.002	-50.0558	-9.8665
		Malaysia	-17.40950	7.05849	.056	-35.2198	.4008

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Sumber: data digunakan menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.1.26 diketahui jika nilai sig Indonesia dan Malaysia sebesar 0.601, nilai sig > 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa DER antara Indonesia dan Malaysia sama. Selanjutnya nilai sig Indonesia dan Singapura adalah sebesar 0.005, nilai sig < 0.05 jadi dapat disimpulkan bahwa DER antara Indonesia dan Singapura adalah tidak sama (berbeda). Sementara nilai sig Malaysia dan Singapura sebesar 0.320, nilai sig > 0.05 dapat disimpulkan bahwa DER antara Malaysia dan Singapura adalah sama.

Berdasarkan output SPSS, hasil penelitian ini terdapat perbedaan pada beberapa indikator kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Selain itu, juga terdapat indikator variabel yang sama (tidak berbeda). Berikut adalah rangkuman hasil output SPSS:

Tabel 5.1.27 Rangkuman Output SPSS

Indikator	Mean	Standar Deviasi	Varian	Asymp Sig.	Keterangan
Cash Ratio	60,3155	29,97270	0,167	0,166	Normal
Acid Test Ratio	228,0892	81,65909	0,168	0,100	Normal
GPM	44,6416	13,37668	0,213	0,958	Normal
ROA	9,8071	8,39793	0,089	0,102	Normal
ROE	12,0098	8,87332	0,095	0,243	Normal
DER	41,4237	29,71551	0,075	0,120	Normal

Sumber: data sekunder diolah, 2016

Tabel 5.1.28 Rangkuman Uji Anova

Indikator	Hasil Uji F	Keterangan
Cash Ratio	0,016	Tidak Sama (Berbeda)
Acid Test Ratio	0,001	Tidak Sama (Berbeda)
GPM	0,115	Sama
ROA	0,019	Tidak Sama (Berbeda)
ROE	0,032	Tidak Sama (Berbeda)
DER	0,007	Tidak Sama (Berbeda)

Sumber: data sekunder diolah, 2016

5.1.2. Pembahasan

Interpretasi dari masing-masing indikator kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara seperti dalam hasil pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut ini:

1. Cash Ratio

Cash ratio merupakan salah satu rasio yang biasanya digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk menutupi hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. semakin besar nilai *cash ratio* akan semakin baik. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way menunjukkan nilai sig sebesar 0.016, nilai sig < 0.05 hal ini berarti H_a diterima H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai *cash ratio* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata nilai *cash ratio* tertinggi adalah perusahaan farmasi di Singapura, kemudian Indonesia dan Malaysia.

2. Acid Test Ratio

Acid test ratio merupakan salah satu rasio yang biasanya digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas perusahaan. *Acid test ratio* disebut juga *Quick ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar nilai *acid test ratio* akan semakin baik. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way menunjukkan nilai sig sebesar 0.001, nilai sig < 0.05 hal ini berarti H_a diterima H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai *acid test ratio* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata nilai *acid test ratio* tertinggi adalah perusahaan farmasi di Singapura, kemudian Indonesia dan Malaysia.

3. Gross Profit Margin

Gross profit margin merupakan salah satu rasio yang biasanya digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan. *Gross profit margin* merupakan perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasionya berarti semakin baik kondisi keuangan perusahaan. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way menunjukkan nilai sig sebesar 0.115, nilai sig > 0.05 hal ini berarti H_a ditolak H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai *gross profit margin* perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata

nilai *gross profit margin* tertinggi adalah perusahaan farmasi di Singapura, kemudian Indonesia dan Malaysia.

4. *Return On Asset (ROA)*

Return on asset (ROA) juga merupakan salah satu rasio yang biasanya digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar rasio ROA semakin efektif dan efisien penggunaan asset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah asset yang sama bias dihasilkan laba yang besar. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way menunjukkan nilai sig sebesar 0.019, nilai sig < 0.05 hal ini berarti H_a diterima H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROA perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata nilai ROA tertinggi adalah perusahaan farmasi di Indonesia, kemudian Malaysia dan Singapura.

5. *Return On Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) juga merupakan salah satu rasio yang biasanya digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri dari pihak perusahaan. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way menunjukkan nilai sig sebesar 0.016, nilai sig < 0.05 hal ini berarti H_a diterima H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROA perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata nilai ROA tertinggi adalah perusahaan farmasi di Indonesia, kemudian Malaysia dan Singapura.

6. *Debt to Equity (DER)*

Debt to equity ratio (DER) merupakan indikator dari proporsi hutang perusahaan terhadap investasi pemegang saham. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya. Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan ANOVA One – Way

menunjukkan nilai sig sebesar 0.007, nilai sig < 0.05 hal ini berarti H_a diterima H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai DER perusahaan farmasi di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Rata-rata nilai DER tertinggi adalah perusahaan farmasi di Malaysia, kemudian Indonesia dan Singapura.

Berdasarkan interpretasi pembahasan diatas terlihat bahwa perusahaan farmasi Indonesia sesungguhnya dapat bersaing dengan negara-negara lain khususnya negara Asia Tenggara. Berdasarkan Tabel 4.29 diketahui bahwa kinerja keuangan dilihat dari sisi rasio likuiditas (*cash ratio* dan *acid test ratio*) perusahaan farmasi di Indonesia kurang baik jika dibandingkan dengan rata-rata rasio likuiditas (*cash ratio* dan *acid test ratio*) perusahaan farmasi negara Asia Tenggara. Sedangkan dari sisi rasio profitabilitas (GPM, ROA, dan ROE) dan rasio *leverage* (*debt to equity ratio*) perusahaan farmasi di Indonesia lebih baik jika dibandingkan dengan rata-rata rasio profitabilitas (GPM, ROA, dan ROE) dan rasio *leverage* (*debt to equity ratio*) perusahaan farmasi di Asia Tenggara.

Kekuatan suatu negara disektor farmasi, sangat terkait dengan peran perusahaan asing. Dengan hanya mengandalkan perusahaan lokal, industry farmasi Indonesia diperkirakan akan sulit bersaing di era globalisasi. Rendahnya pangsa pasar perusahaan farmasi asing di Indonesia disebabkan oleh iklim investasi yang kurang kondusif sehingga investor kurang tertarik untuk menambah dana investasinya, selain itu regulasi dibidang farmasi juga dirasa terlalu banyak (*high regulated*) dan cenderung menghambat perkembangan sector industry farmasi. Akibat iklim investasi yang tidak kondusif tersebut, perusahaan farmasi dunia yang berbasis riset lebih memilih singapura dan Malaysia sebagai basisi industry mereka.

Jika pemerintah ingin menarik investasi sebanyak-banyaknya dari sektor industry farmasi sebaiknya mulai dengan menyederhanakan regulasi bagi perusahaan asing yang ingin menanamkan investasinya di Indonesia serta menciptakan iklim yang kondusif bagi investor melalui kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah mengenai penanaman investasi asing.

Tabel 5.1.29 Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Indonesia dengan Perusahaan Farmasi Negara Asia Tenggara

Indikator	Indonesia	Singapura	Malaysia	Asia Tenggara	Keterangan lebih (kurang) baik
CR	1.01	1.62	0.45	1.03	Kurang Baik
ATR	2.11	4.02	1.70	2.61	Kurang Baik
GPM	0.46	0.48	0.38	0.44	Lebih Baik
ROA	0.13	0.06	0.08	0.09	Lebih Baik
ROE	0.16	0.09	0.12	0.12	Lebih Baik
DER	0.55	0.41	0.70	0.55	Lebih Baik

Sumber: data sekunder diolah, 201

5.2 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Di Asia Tenggara

5.2.1 Analisis Data

Deskriptif data

Analisis yang tersaji pada bab ini akan menunjukkan hasil dari uji normalitas dimana data tersebut berdistribusi normal dan dilanjutkan dengan analisis uji beda ANOVA One – Way untuk mengetahui adakah perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang ada di Kawasan Asia Tenggara. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan farmasi di Indonesia, Singapura, dan Malaysia dengan kriteria perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan tahunan periode 2014-2016 yang dapat di akses dari masing-masing *website* perusahaan. Berikut perolehan data sampel dari negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura:

Tabel 5.2.1 Perolehan Data sampel

Keterangan	Jumlah
Indonesia	8
Malaysia	4
Singapura	5
Total perusahaan	17
Total sampel (jumlah perusahaan x periode)	51

Sumber: data sekunder diolah, 2016

Adapun deskriptif variabel dapat ditunjukkan pada Tabel 5.2.1 dari hasil analisis menggunakan SPSS adalah

Tabel 5.2.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Deviation	N
Cash ratio	109.0827	99.81249	51
Acid test ratio	261.4225	121.43923	51
GPM	44.8302	13.69358	51
ROA	9.8960	8.45889	51
ROE	18.8178	7.33184	51
DER	44.6416	13.37668	51
IC	568.8808	439.65647	51

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *cash ratio* dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 109.0827 dengan standar deviasi sebesar 99.81249.

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *acid test ratio* dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 261.4225 dengan standar deviasi sebesar 121.43923.

1. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel GPM dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 44.8302 dengan standar deviasi sebesar 13.69358.
2. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel ROA dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 9.8960 dengan standar deviasi sebesar 8.45889.
3. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel ROE dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 18.8178 dengan standar deviasi sebesar 7.33184.
4. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel DER dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 44.6416 dengan standar deviasi sebesar 13.37668.
5. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel IC dengan jumlah sampel (N) 51 memiliki nilai rata-rata 568.8808 dengan standar deviasi sebesar 439.65647.

Hasil Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji analisis regresi, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dengan alat uji Kolmogorov Smirnov dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 5.2.3 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CASH_ RATIO	ACID_ TEST_ RATIO	GPM	ROA	ROE	DER	INTELECTUAL _CAPITAL
N		51	51	51	51	51	51	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	109.0827	261.4225	44.6416	9.8071	18.7445	54.3649	566.9024
	Standard Deviation	99.81249	121.43923	13.37668	8.39793	7.27700	38.39459	453.87317
	Absolute	.156	.171	.071	.171	.144	.166	.164
Most Extreme Differences	Positive	.156	.171	.070	.171	.144	.166	.164
	Negative	-.151	-.105	-.071	-.133	-.114	-.097	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		1.116	1.225	.509	1.221	1.026	1.185	1.160
Asymp. Sig. (2-tailed)		.166	.100	.958	.102	.243	.120	.136

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan kolmogorov-smirnov pada Tabel 5.2.3 menunjukkan bahwa seluruh indikator kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara mempunyai nilai sig > 0.05, maka indikator kinerja keuangan dikatakan

normal. sedangkan untuk variabel *intellectual capital* juga memiliki nilai $\text{sig} > 0.05$, maka dapat dikatakan variabel indikator *intellectual capital* dikatakan normal. Dengan demikian pengujian menggunakan analisis regresi dapat dilanjutkan, karena data penelitian tersebar secara normal.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Sederhana

Setelah melakukan uji normalitas data, dilanjutkan dengan uji analisis regresi linear sederhana untuk menguji adanya pengaruh yang signifikan antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Asia Tenggara. Adapun hasil pengujian menggunakan analisis regresi linear sederhana dapat diketahui dibawah ini:

1. Hubungan *Intellectual Capital* dengan *Cash Ratio*

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.111 ^a	.012	-.008	100.20539	.012	.609	1	49	.439	1.807

a. Predictors: (Constant), INTELLECTUAL_CAPITAL

b. Dependent Variable: CASH_RATIO

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.4 menunjukkan bahwa nilai autokolerasi untuk Durbin Watsonnya 1.807 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.807 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	100.794	22.459		4.488	.000		
	IC	.015	.031	.068	.474	.638	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Cash_ratio

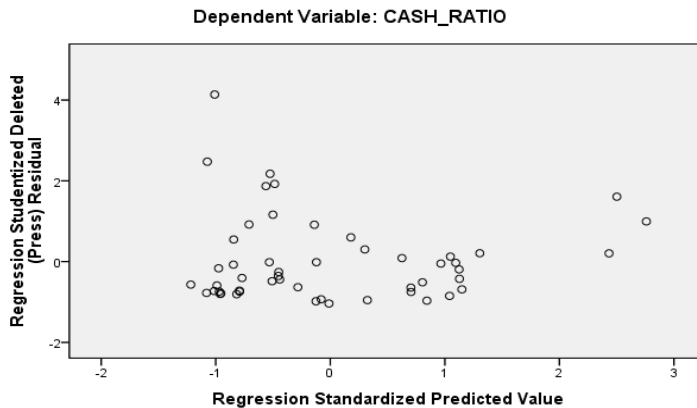
Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.5 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 5.2.1 Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 5.2.1 Menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

2. Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.6 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	100.794	22.459		4.488	.000		
	IC	.015	.031	.068	.474	.638	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Cash_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.6 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = 100.794 + 0.015\text{IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

1. Nilai konstanta adalah 100.794. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu intellectual capital (X) maka nilai variabel terikat yaitu *cash ratio* (Y) tetap konstan 100.749.
 2. Setiap kenaikan satu poin, maka variabel intellectual capital (X) akan mengakibatkan kenaikan variabel *cash ratio* (Y) sebesar 0.015 atau 1.5%.
- Uji Parsial (Uji t)
- Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	100.794	22.459		4.488	.000		
	IC	.015	.031	.068	.474	.638	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Cash_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan tabel 5.2.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.638. Dengan demikian signifikansi $0.638 > 0,05$ maka H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap *cash ratio*.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.8 Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.068 ^a	.005	-.016	100.59564	.005	.225	1	49	.638	.801

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: Cash_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.8 menyatakan bahwa koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0.005% atau 0.5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan *cash ratio* sisanya 99.5%% dijelaskan oleh variabel lain.

1. Hubungan *Intellectual Capital* dengan *Acid Test Ratio*.

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.9 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.088 ^a	.008	-.012	244.16852	.008	.384	1	49	.538	1.878

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: Acid_test_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.9 menunjukkan bahwa nilai autokolerasi untuk Durbin Watsonnya 1.878 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.878 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

- Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	284.218	54.514		5.214	.000			
IC	-.047	.076	-.088	-.620	.538	1.000	1.000	

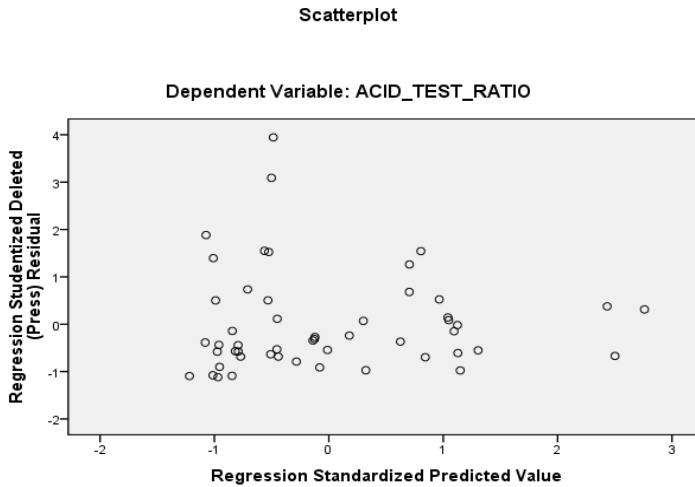
a. Dependent Variable: Acid_test_ratio

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.10 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

- Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 5.2.1

2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 5.2.1, menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.11 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	284.218	54.514		5.214	.000		
	IC	-.047	.076	-.088	-.620	.538	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Acid_test_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.11 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Acid test ratio} = 284.218 - 0.47 \text{ IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta adalah 284.218. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu intellectual capital (X) maka nilai variabel terikat yaitu *acid test ratio* (Y) tetap konstan 284.218.
- Setiap kenaikan satu poin, maka variabel intellectual capital (X) akan mengakibatkan penurunan variabel *acid test ratio* (Y) sebesar 0.047 atau 4.7%.

- Uji parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.12 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	284.218	54.514		5.214	.000		
IC	-.047	.076	-.088	-.620	.538	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Acid_test_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.638. Dengan demikian signifikansi $0.538 > 0,05$ maka H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap *acid test ratio*.

Koefisien determinansi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.13 Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.088 ^a	.008	-.012	244.16852	.008	.384	1	49	.538	1.878

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: Acid_test_ratio

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.13 Menyatakan bahwa koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0.008% atau 0.8%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan *cash ratio* sisanya 99.2%% dijelaskan oleh variabel lain.

- Hubungan *intellectual capital* dengan GPM

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.14 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.341 ^a	.117	.099	13.00126	.117	6.467	1	49	.014	1.978

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: GPM

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.14 menunjukkan bahwa nilai autokorelasi untuk Durbin Watsonnya 1.978 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.978 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.15 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	39.081	2.903		13.464	.000		
	IC	.010	.004	.341	2.543	.014	1.000	1.000

a. Dependent Variable: GPM

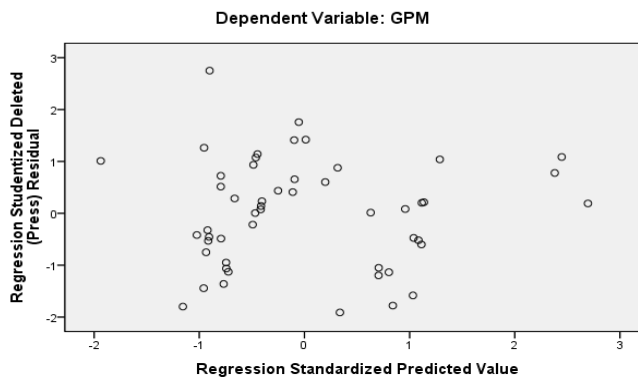
Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.15 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 5.2.2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 5.2.2, menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.16 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	39.081	2.903		13.464	.000		
IC	.010	.004	.341	2.543	.014	1.000	1.000

a. Dependent Variable: GPM

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.16 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{GPM} = 39.081 + 0.010 \text{ IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta adalah 39.081. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu *intellectual capital* (X) maka nilai variabel terikat yaitu GPM (Y) tetap konstan 39.081.
- Setiap kenaikan satu poin, maka variabel *intellectual capital* (X) akan mengakibatkan kenaikan variabel GPM (Y) sebesar 0.010 atau 1.0%.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.17 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	39.081	2.903		13.464	.000		
IC	.010	.004	.341	2.543	.014	1.000	1.000

a. Dependent Variable: GPM

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.17 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.638. Dengan demikian signifikansi $0.014 < 0,05$ maka H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap GPM.

Koefisien determinansi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.18 Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.341 ^a	.117	.099	13.00126	.117	6.467	1	49	.014	1.978

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: GPM

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.18 Menyatakan bahwa koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0.117 atau 11.7%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan GPM sisanya 88.3%% dijelaskan oleh variabel lain.

d. Hubungan *Intellectual Capital* dengan ROA

- Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.19 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.692 ^a	.478	.468	6.17229	.478	44.030	1	48	.000	1.711

a. Predictors: (Constant), INTELECTUAL_CAPITAL

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.19 menunjukkan bahwa nilai autokolerasi untuk Durbin Watsonnya 1.711 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.711 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.20 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Correlations			Collinearity	
	Coefficients		Coefficients						Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.588	1.405		1.842	.072					
IC	.013	.002	.692	6.636	.000	.692	.692	.692	1.000	1.000

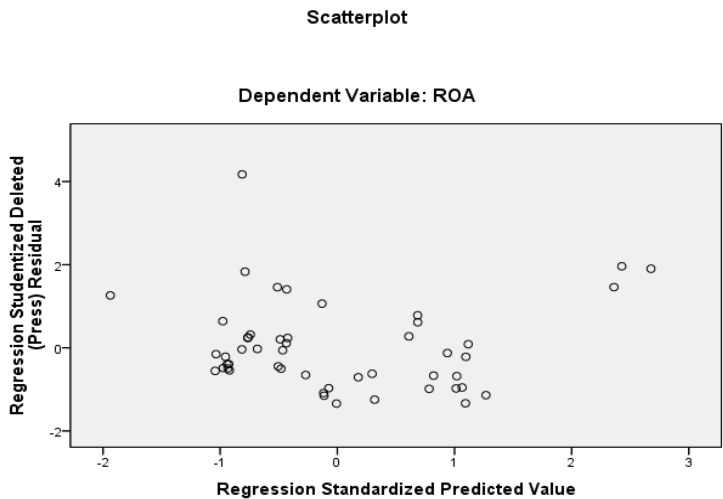
a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.20 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 5.2.3

Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 5.2.3, menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.21 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.588	1.405	1.842	.072					
	IC	.013	.002	6.636	.000	.692	.692	.692	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.21 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 2.588 + 0.013 \text{ IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta adalah 2.588. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu *intellectual capital* (X) maka nilai variabel terikat yaitu ROA (Y) tetap konstan 2.588.
- Setiap kenaikan satu poin, maka variabel *intellectual capital* (X) akan mengakibatkan kenaikan variabel ROA (Y) sebesar 0.013 atau 1.3%.

Uji parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.22 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Correlations			Collinearity	
	Coefficients		Coefficients						Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.588	1.405		1.842	.072					
IC	.013	.002	.692	6.636	.000	.692	.692	.692	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.22 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan demikian signifikansi $0.000 < 0,05$ maka H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap ROA.

Koefisien determinansi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.23 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.692 ^a	.478	.468	6.17229	.478	44.030	1	48	.000	1.711

a. Predictors: (Constant), INTELECTUAL_CAPITAL

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.23, menyatakan bahwa koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0.478 atau 47.8%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan ROA sisanya 52.2%% dijelaskan oleh variabel lain.

e. Hubungan *Intellectual Capital* dengan ROE

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.24 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.291 ^a	.085	.066	7.08691	.085	4.446	1	48	.040	1.777

a. Predictors: (Constant), INTELECTUAL_CAPITAL

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.24 menunjukkan bahwa nilai autokolerasi untuk Durbin Watsonnya 1.777 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.777 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.25 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.	Correlations			Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	21.484	1.614		13.315	.000					
	IC	-.005	.002	-.291	-2.108	.040	-.291	-.291	-.291	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

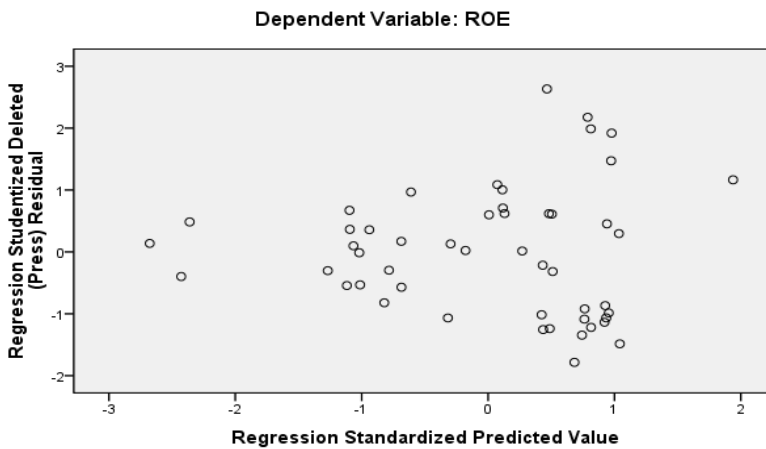
Berdasarkan Tabel 5.2.25 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan

bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 5.2.4

Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 5.2.4, menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.26 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	21.484	1.614		13.315	.000					
IC	.005	.002	.291	2.108	.040	.291	.291	.291	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.26 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 21.484 + 0.005 \text{ IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta adalah 21.484. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu intellectual capital (X) maka nilai variabel terikat yaitu ROE (Y) tetap konstan 21.484.
- Setiap kenaikan satu poin, maka variabel intellectual capital (X) akan mengakibatkan kenaikan variabel ROE (Y) sebesar 0.005 atau 0.5%.

Uji parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.27 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	21.484	1.614		13.315	.000					
IC	.005	.002	.291	2.108	.040	.291	.291	.291	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.27 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan demikian signifikansi $0.040 < 0,05$ maka H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap ROE.

Koefisien determinansi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.28 Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.291 ^a	.085	.066	7.08691	.085	4.446	1	48	.040	1.777

a. Predictors: (Constant), INTELECTUAL_CAPITAL

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.28, menyatakan bahwa koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0.085 atau 8.5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan ROA sisanya 91.5%% dijelaskan oleh variabel lain.

f. Hubungan *Intellectual Capital* dengan *DER*

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.29 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.179 ^a	.032	.012	29.53446	.032	1.618	1	49	.209	1.823

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.29 menunjukkan bahwa nilai autokorelasi untuk Durbin Watsonnya 1.823 yang berada pada rentang $1,65 < DW < 2,35$ yaitu $1,65 < 1.823 < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak teradi korelasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.30 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	34.890	6.594		5.291	.000		
	IC	.012	.009	.179	1.272	.209	1.000	1.000

a. Dependent Variable: DER

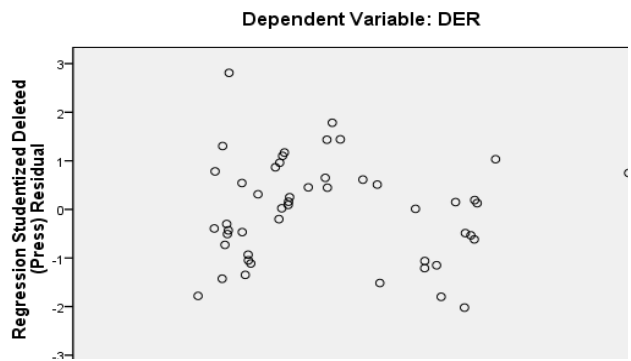
Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.30 diatas menyatakan bahwa nilai Tolerance untuk variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan pada model regresi merupakan persamaan regresi yang baik karena tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokesdatisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 5.2.5

Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 5.2.5, menyatakan bahwa data yang menyebar secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana berguna untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana jumlah variabel independen hanya satu. Dari penjelasan tersebut hasil regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5.2.31 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	34.890	6.594		5.291	.000		
IC	.012	.009	.179	1.272	.209	1.000	1.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.31 diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DER} = 34.890 + 0.012 \text{ IC}$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta adalah 34.890. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya pengaruh variabel bebas yaitu intellectual capital (X) maka nilai variabel terikat yaitu DER (Y) tetap konstan 34.890.
- Setiap kenaikan satu poin, maka variabel intellectual capital (X) akan mengakibatkan kenaikan variabel DER (Y) sebesar 0.012 atau 1.2%.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t (*t-test*) dilakukan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.32 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	34.890	6.594		5.291	.000		
IC	.012	.009	.179	1.272	.209	1.000	1.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.27 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan demikian signifikansi $0.209 > 0,05$ maka H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikansi antara variabel *intellectual capital* terhadap DER.

Koefisien Determinansi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinansi dalam penelitian ini adalah

Tabel 5.2.33 Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.179 ^a	.032	.012	29.53446	.032	1.618	1	49	.209	1.823

a. Predictors: (Constant), IC

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data diolah menggunakan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 5.2.33, menyatakan bahwa koefisien determinasi pada penelitian ini sebesar 0.032 atau 3.2%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dapat menjelaskan DER sisanya 96.8% dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan data-data yang telah diungkapkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan pengaruh antara variabel independen (*intellectual capital*) dengan variabel dependen (*Cash ratio*, *Acid test ratio*, GPM, ROA, ROE dan DER) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen	sig	Hasil pengujian	Alasan
IC terhadap cash ratio	0.638	Tidak signifikan	$0.638 > 0.05$
IC terhadap acid test ratio	0.538	Tidak signifikan	$0.538 > 0.05$
IC terhadap GPM	0.014	Signifikan	$0.014 < 0.05$
IC terhadap ROA	0.000	Signifikan	$0.000 < 0.05$
IC terhadap ROE	0.040	Signifikan	$0.040 < 0.05$
IC terhadap DER	0.209	Tidak signifikan	$0.209 > 0.05$

Sumber: data sekunder diolah, 2016

5.2.2 Pembahasan

- a. *Intellectual Capital* Tidak Berpengaruh Terhadap *Cash Ratio* pada Perusahaan Farmasi di ASEAN

Intellectual Capital adalah Kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *cash ratio* merupakan rasio ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bias segera menjadi uang kas dengan hutang lancar.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *IC* memiliki nilai sig sebesar 0.638. Nilai sig 0.638 lebih besar dari 0.05 sehingga H_1 ditolak yang berarti bahwa variabel *intellectual capital* (*IC*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash ratio* pada perusahaan farmasi di ASEAN. Hal ini dapat dikarenakan *cash ratio* merupakan rasio ini membandingkan antara kas dan setara kas yang bias segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak memiliki hubungan dengan beban karyawan (*IC*) sehingga perubahan yang ada pada pengelolaan beban karyawan (*IC*) tidak akan mempengaruhi jumlah *cash ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan.

- b. *Intellectual Capital* (*IC*) Tidak Berpengaruh Terhadap *Acid Test Ratio* Perusahaan Farmasi di ASEAN.

Intellectual Capital adalah Kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa

diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *Acid test ratio* disebut juga *Quick ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel IC memiliki nilai sig sebesar 0.538. Nilai sig 0.538 lebih besar dari 0.05 sehingga H2 ditolak yang berarti bahwa variabel *intellectual capital* (IC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *acid test ratio* pada perusahaan farmasi di ASEAN. Hal ini dikarenakan *acid test ratio* lebih berfokus pada nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan mampu menjamin hutang labcar perusahaan dimana beban karyawan (IC) bukan merupakan bagian dari aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga besar kecilnya beban karyawan (IC) yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai *acid test ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. *Acid test ratio* lebih memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang untuk menjamin hutang lancar atau hutang jangka pendek.

- c. *Intellectual Capital* (IC) Berpengaruh Terhadap *Gross Profit Margin* (GPM) pada Perusahaan Farmasi di ASEAN.

Intelectual Capital adalah kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, IC dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan GPM merupakan perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel IC memiliki nilai sig sebesar 0.014. Nilai sig 0.014 lebih kecil dari 0.05 sehingga H3 diterima yang berarti bahwa variabel *intellectual capital* (IC) berpengaruh secara signifikan terhadap GPM pada perusahaan farmasi di ASEAN. Hal ini dikarenakan GPM berfokus pada laba kotor yang mampu dicapai dari setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Penjualan diperoleh dari total nilai jual produk perusahaan, sedangkan harga pokok penjualan diperoleh dari kombinasi antara biaya bahan baku, biaya tenaga kerja, dan biaya overhead pabrik. Biaya tenaga kerja (IC) yang terdapat pada *gross profit margin* berkaitan dengan harga pokok penjualan. Sehingga beban tenaga kerja (IC) akan memberikan pengaruh yang signifikan secara tidak langsung terhadap *gross profit margin*. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya biaya tenaga kerja akan mempengaruhi besar kecilnya harga pokok penjualan, dimana besar kecilnya harga

pokok penjualan akan berpengaruh terhadap laba kotor yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan perusahaan.

- d. *Intellectual Capital (IC)* Berpengaruh Terhadap *Return On Asset (ROA)* Perusahaan Farmasi di ASEAN.

Intellectual Capital adalah kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh assetnya untuk menghasilkan laba bersih.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *IC* memiliki nilai sig sebesar 0.000. Nilai sig 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga *H4* diterima yang berarti bahwa variabel *intellectual capital (IC)* berpengaruh secara signifikan terhadap *ROA* pada perusahaan farmasi di ASEAN. Hal ini dikarenakan *return on assets (ROA)* diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital (IC)* dinilai berdasarkan beban karyawan. Beban karyawan yang besar diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dari para tenaga kerja yang juga semakin tinggi. Adanya kenaikan produktivitas karyawan akan berdampak pada tingkat penjualan yang mampu dicapai sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat. Sehingga dapat diartikan *intellectual capital (IC)* berpengaruh terhadap *ROA* yang dimiliki oleh perusahaan farmasi.

- e. *Intellectual Capital (IC)* Berpengaruh Terhadap *Return On Equity (ROE)*

Intellectual Capital adalah Kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *ROE* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh ekuitas yang dimilikinya. Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh assetnya untuk menghasilkan laba bersih.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *IC* memiliki nilai sig sebesar 0.040. Nilai sig 0.040 lebih kecil dari 0.05 sehingga *H5* diterima yang berarti bahwa variabel *intellectual capital (IC)* berpengaruh secara signifikan terhadap *ROE* pada perusahaan farmasi di ASEAN. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *the resource based theory* yang menyatakan

bahwa perusahaan akan memperoleh *competitive advantage* dan kinerja keuangan superior menggunakan asset strategis. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan telah secara langsung mempengaruhi upaya perusahaan mendapatkan ROE yang lebih baik. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan ROE. Semakin tinggi nilai modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka kinerja perusahaan semakin meningkat, yang berarti perusahaan yang mengelola sumberdaya intelektualnya secara maksimal akan mampu menciptakan value added dan keunggulan kompetitif yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian keunggulan kompetitif dan selanjutnya akan tercermin dalam kinerja perusahaan yang baik.

f. *Intellectual capital (IC) Tidak Berpengaruh Terhadap Debt Equity Ratio (DER)*

Intellectual Capital adalah kelompok aktiva pengetahuan yang dikaitkan dengan organisasi dan secara signifikan berkontribusi terhadap posisi kompetitif organisasi. Secara sederhana, *IC* dapat diartikan sebagai pengetahuan (*knowledge*) yang bisa diubah menjadi laba (*profit*). Sedangkan *DER* merupakan indikator dari proporsi hutang perusahaan terhadap modal perusahaan. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *IC* memiliki nilai sig sebesar 0.209. Nilai sig 0.209 lebih besar dari 0.05 sehingga H_6 ditolak yang berarti bahwa variabel *intellectual capital (IC)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *DER* pada perusahaan farmasi di ASEAN. Karena *DER* lebih berfokus pada modal perusahaan yang dapat digunakan untuk menanggung hutang yang dimiliki oleh perusahaan dimana modal perusahaan yang dimaksud dapat berupa modal saham, modal yang disetor oleh pemilik dan lain-lain dimana beban karyawan (*IC*) bukan merupakan bagian dari modal perusahaan.

5.3 Makna Kinerja Keuangan Berbasis Intellectual Capital Untuk Pengelolaan, Penyusunan Strategi, Dan Pengembangan Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Untuk mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, peneliti melakukan beberapa tahapan penelitian. Tahap pertama adalah menggabungkan semua data yang diperoleh sekaligus melakukan uji *credibility*, yakni triangulasi metode dan triangulasi sumber data. Pada tahapan ini peneliti mengumpulkan data sekaligus

menguji keabsahan data tersebut. Misalnya hasil wawancara dengan informan dari perusahaan farmasi dicross check dengan pendapat informan tenaga ahli pemasaran atau pendapat informan tenaga ahli HRD dicross check dengan hasil dokumentasi atau juga data hasil wawancara dan dokumentasi dicross check dengan data *FGD*. Hal ini sangat memungkinkan karena peneliti kualitatif adalah instrumen penelitian itu sendiri. Pada tahapan ini peneliti juga melakukan triangulasi teori dan hasil penelitian. Misalnya hasil penelitian tentang pengelolaan IC dibandingkan dengan *The Resource Based Theory* dan *Comprehensive Intellectual Capital Management (CICM)*. Tahap kedua adalah melakukan *coding* atas hasil dari proses tahap pertama. Proses *coding* dimaksudkan untuk mereduksi data yang tidak sesuai dengan pedoman wawancara dan tujuan penelitian. Data-data yang tidak sesuai dibuang dan akhirnya menghasilkan data atau konsep yang sama dari hasil penelitian. Adapun hasil penelitian dan konsep yang sama dari analisis data adalah sebagai berikut :

Tabel 5.3.1 Konsep Atau Pola Yang Sama Hasil Dari Proses *Coding*

Code	Tema Konsep Yang Sama
A	Makna Kinerja Keuangan (Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal)
B	Pengelolaan <i>Intellectual Capital</i> yang Ideal
C	Makna Kinerja Keuangan dan Pengelolaan <i>Intellectual Capital</i> Untuk Pengembangan Perusahaan Farmasi Indonesia di Asia Tenggara

Sumber: Data *Display Hasil Coding* dan *Data Reduction*

A. Makna Kinerja Keuangan (Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage)

Makna kinerja keuangan yang dimaksud di penelitian ini adalah arti penting kinerja keuangan bagi perusahaan farmasi. Untuk dapat memaknai kinerja keuangan ini pada saat *in depth interview* dan *FGD*, peneliti menanyakan arti penting kinerja keuangan pada ahli keuangan dan juga pada praktisi perusahaan farmasi. Pendapat pertama disampaikan oleh Bpk SRY terkait dengan arti penting kinerja keuangan perusahaan. Berikut komentarnya.

“Lompatan bisnis itu jika tidak didukung dengan kinerja keuangan maka usaha itu akan terbuang percuma karena biasanya semua aktivitas perusahaan berdasarkan dengan uang. Kinerja berujung pada bagaimana kinerja keuangan pada masing-masing divisi. Kalau dulu banyak teori menyatakan bahwa SDM merupakan suatu kinerja yang dapat diukur berdasarkan output yang ada di perusahaan itu. Namun sekarang pergeseran mulai nampak bahwa keuangan menjadi dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam suatu perusahaan, jika kita tidak mampu mengetahui kinerja keuangan yang paling penting maka kita akan buta, artinya apa yang dikerjakan perusahaan itu jika kita tidak tahu kinerja keuangan khususnya pada setiap divisinya. Sehingga per-divisi itu pada ujungnya harus dievaluasi

berdasarkan kinerja keuangannya. Setiap divisi mulai dari produksi, pemasaran, SDM harus berbasic pada keuangan agar lebih kelihatan. Jadi pengukuran kinerja keuangan setiap perusahaan apalagi untuk perusahaan farmasi dan internasional adalah kebutuhan mutlak yang sangat dibutuhkan.” (Petikan komentar Bpk SRY saat FGD, 26-08-2016)

Hal yang senada disampaikan oleh praktisi dari perusahaan farmasi, yakni Bapak RFA. Berikut komentarnya.

“Dalam perusahaan farmasi memang keuangan sangatlah penting, jadi jika fungsi dari pihak CEO tidak dapat mengelola keuangan dengan baik maka otomatis tidak bisa jalan, di perusahaan saya pun dijelaskan bahwa orang PT. BF rata-rata marketing dimana biaya risetpun itu sangat besar. Bagaimana menciptakan suatu produk baru entah laku atau tidak. Yang penting riset dulu dan untuk menjualnya belakangan. Laporan keuangan yang bagaimana, ya harus benar-benar bagus, jadi risetpun bisa berjalan lancar dan marketing pun bisa mempromosikan produk tersebut dengan baik.” (Petikan komentar Bapak RFA saat FGD, 26-08-2016)

Pendapat yang lain disampaikan oleh Bapak MAP yang agak sedikit berbeda tetapi tetap menyatakan tentang arti pentingnya kinerja keuangan. Berikut komentarnya.

“Sebenarnya jika kita berbicara mengenai makna kinerja keuangan di perusahaan lain dengan perusahaan farmasi itu lebih kurang sama. Hanya jika di perusahaan farmasi yang sudah matang memang kinerja perusahaan itu banyak diukur dari kinerja keuangan dengan rasio-rasio yang telah ditentukan. Namun, terkadang dalam pengelolaaanya sehari-hari mereka terjebak pada peraturan keuangannya sehingga menghambat inovasi.” (Petikan komentar Bapak RFA saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan ketiga komentar dari ahli keuangan dan praktisi perusahaan farmasi tersebut, selanjutnya peneliti melakukan proses *triangulasi* sumber dengan mewawancarai peneliti IC yang sudah banyak melakukan penelitian di perusahaan farmasi, yakni Bapak WH. Berikut komentarnya.

“Berdasarkan pengalaman penelitian yang pernah Saya lakukan di perusahaan farmasi memang kinerja keuangan ini sangat penting. Hal terpenting yang menjadi indikator ideal kinerja keuangan perusahaan farmasi adalah laba perusahaan. Karena dengan laba tersebutlah perusahaan dapat bergerak melakukan berbagai ekspansi dan kegiatan utama dan juga pengembangan. Apalagi perusahaan farmasi

sebagai perusahaan *high IC intensive* sangat membutuhkan dana besar untuk penelitian dan pengembangan obat.” (Kutipan wawancara dengan peneliti IC, Bpk WH, 02-09-2016)

Berdasarkan hasil wawancara pada informan kunci tenaga ahli keuangan dan praktisi perusahaan farmasi dan triangulasi sumber terhadap peneliti IC, selanjutnya peneliti melakukan triangulasi metode dengan melakukan *cross check* hasil penelitian dengan data dokumentasi, yakni majalah “Oasis” milik PT. Indofarma Group dan majalah “Gema Kaef” milik PT. Kimia Farma, Tbk. Pada majalah “Oasis” edisi Juli – Agustus 2013 dinyatakan bahwa modal untuk menjadi juara (di bidang farmasi) adalah stabilitas di lini input, proses, dan output yang akan berimbas positif pada konsumen yang akan terus loyal dan pada akhirnya akan menunjang pertumbuhan penjualan dan berpengaruh positif pada laba. Sementara itu pada majalah Gema Kaef edisi 33 Tahun 2014 dinyatakan bahwa laba bersih yang dibukukan oleh Kimia Farma pada tahun 2013 sebesar Rp. 215,55 Milyar sangat berarti untuk pengembangan beberapa pabrik farmasi salah satunya di Plant KF Watudakon Mojokerto.

Dengan demikian berdasarkan hasil penelitian dengan *in depth interview*, *FGD*, dan dokumentasi yang didukung oleh triangulasi sumber dan triangulasi metode menyatakan bahwa memang faktor keuangan ini sangat bermakna bagi perusahaan farmasi. Makna keuangan yang dimaksud adalah peran penting keuangan untuk pengembangan bidang fungsional perusahaan seperti untuk pengembangan sumber daya manusia (SDM), proses produksi, pemasaran, dan aspek pengembangan strategis perusahaan seperti pengembangan pabrik farmasi dan pengembangan obat-obatan.

B. Pengelolaan *Intellectual Capital* yang Ideal

Makna kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan farmasi sangat penting artinya bagi pengelolaan dan pengembangan *Intellectual Capital* (IC) yang terdiri dari tiga komponen, yakni *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *relational capital* (RC). Oleh karena itu, dengan kinerja keuangan yang dipunyai oleh perusahaan farmasi haruslah dapat dipergunakan untuk mengelola IC yang paling optimal atau pengelolaan IC yang ideal. Berkaitan dengan hal tersebut, peneliti menggali informasi dan melakukan triangulasi sumber pada saat *FGD*. Komentar pertama disampaikan oleh peneliti IC, Bapak WH, berikut komentarnya :

“Jika bicara mengenai IC, ada HC SC dan RC. Ketiganya memang saling berinteraksi berdasarkan pengalaman penelitian yang pertama. Jika memang kalau dikaitkan dengan perusahaan farmasi, HC terhadap SC itu berpengaruh dan berhubungan, HC ke RC itu berpengaruh dan berhubungan, dan SC ke RC juga berpengaruh dan berhubungan. Jadi ketiganya ini jika dilakukan penelitian secara

kuantitatif hasilnya akan saling berhubungan dan tidak terpisahkan. Apalagi jika ketiganya ini dihubungkan dengan kinerja keuangan tadi” (Petikan komentar Bapak WH saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan komentar peneliti IC, Bapak WH, selanjutnya peneliti melakukan searching terhadap hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto, dkk (2012). Pada penelitian tersebut dihasilkan bahwa IC saling berinteraksi dan memengaruhi kinerja bisnis dan *competitive advantage* baik IC secara individual (komponen HC, SC, dan RC) dan IC secara kelompok. Namun menurut Bapak SRY, bahwa interaksi komponen-komponen IC ketika dikelola oleh perusahaan farmasi pastilah ada komponen yang sangat berperan besar dan mendominasi. Berikut komentarnya.

“Memang benar yang disampaikan Bapak WH, bahwa pada pengelolaan IC di perusahaan farmasi memang saling terkait dan mempengaruhi serta mensupport *core* bisnis perusahaan farmasi. Tapi dalam suatu analisis menggunakan instrument tertentu, maka pasti akan muncul mana yang lebih dominan. Diantara ketiganya ini yang paling dominan pasti bisa dijelaskan oleh pakar HC. Tidak mungkin ketiganya ini sama-sama kuat, pasti ada yang paling dominan diantara ketiganya. Apalagi jika kita gunakan dengan instrument yang kuat. Oh ternyata IC yang paling kuat adalah SC kalau di farmasi. Mungkin kalau di meubel adalah RC yang paling kuat. Dan memang ini menjadi suatu pertanyaan besar dan berkepanjangan, mana yang paling kuat untuk menentukan di perusahaan farmasi. Memang saya belum membaca jurnal yang mendukung dan menguatkan hal itu karena penelitian terdahulu hanya menjelaskan tentang interaksi. Tapi saya pikir banyak buku dari teman-teman yang ahli di bidang lain terutama di HC yang dapat menjelaskan diantara ketiga ini mana peranannya yang paling kuat dalam suatu organisasi untuk menentukan dan mensupport kegiatan *core* bisnis dalam suatu perusahaan” (Petikan komentar Bapak SRY saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan komentar pada saat FGD diatas dapat diketahui bahwa menurut Bapak SRY komponen IC yang paling dominan di perusahaan farmasi adalah komponen HC. Namun hal tersebut ditolak oleh tenaga ahli pemasaran, Bpk AR. Menurut Bapak AR bahwa komponen IC yang paling penting dan berperan adalah RC, berikut komentarnya. “Jadi bagi kita orang marketing berbicara pada point ketiga, reputasi perusahaan itu penting dalam membangun image perusahaan. Setiap perusahaan jika tidak bisa membangun image maka produk mereka tidak akan dikenal oleh masyarakat, masyarakat akan meragukan produk yang mereka buat. Sebaik-baiknya produk yang mereka buat menurut mereka tetapi jika mereka tidak dapat meyakinkan masyarakat maka mereka

tak akan bisa membangun dan mengelola *IC*. Selain itu loyalitas pelanggan sangat penting, bagaimana kita harus tahu dan dapat mengukur loyalitas pelanggan. Caranya dengan mengetahui seberapa banyak permintaan pelanggan atas produk tersebut setiap tahunnya. Jika itu naik maka loyalitas pelanggan terhadap produk kita itu baik. Loyalitas pelanggan akan terbentuk jika kita dapat memberikan pelayanan prima. Pelayanan prima ini berbagai macam misalnya insentif dan lainnya. Selanjutnya adalah intensitas pasar, dari segi ekonomi adalah berbicara potensi pasar. Kita harus mengetahui potensi pasar dimana produk kita akan turun atau berjalan di area segmen pasar. Karena tidak semua perusahaan itu bisa memproduksi produk secara massal. Yang baik adalah produk yang fokus dengan apa yang dibutuhkan oleh pasar atau oleh masyarakat. Untuk indikator hubungan masyarakat juga demikian, bagaimana perusahaan farmasi dapat membangun hubungan dengan masyarakat agar tidak lepas dari lingkungan bisnisnya. Kita memperhatikan faktor apa saja yang mendukung dan tidak terhadap kegiatan bisnis kita, terutama kaitannya dengan kebijakan pemerintah, budaya masyarakat dan kultur masyarakat harus kita perhatikan. Yang ketiga adalah kemampuan dan skill tenaga pemasaran, itu sangat penting dalam membangun *RC*. Seorang pemasar harus benar-benar mengetahui produk yang dipasarkannya. Kalau mereka tidak mengetahui produk yang mereka pasarkan maka konsumen tidak akan yakin dengan produk yang akan mereka beli. Selanjutnya, mereka juga harus mempunyai kemampuan dalam berbahasa dan berkomunikasi, terlebih untuk pangsa pasar internasional seperti dalam judul penelitian ini. Selanjutnya adalah penampilan yang sangat penting dalam menunjang *RC*, bagaimana *performance* adalah bagian dari kepercayaan bahwa produk tersebut dibuat secara profesional dan benar-benar mempunyai kualitas. Karena jika tidak punya *performance* yang bagus maka orang mengatakan bahwa obat ini tidak bisa menjamin kualitasnya, tidak bisa menjamin keasliannya. Jadi untuk pengelolaan *IC* yang ideal komponen *RC* yang paling penting dan berperan. (Petikan komentar Bapak AR saat FGD, 26-08-2016)

Pendapat yang sama disampaikan oleh tenaga ahli sumber daya manusia, Bpk MHD, yang menyatakan bahwa *HC* dan *SC* adalah faktor internal perusahaan sedangkan *RC* adalah faktor eksternal perusahaan yang lebih sulit dikendalikan sehingga *RC* ini paling penting dan berperan dalam pengelolaan *IC* ideal. Berikut komentarnya.

“Menurut Saya dari ketiga komponen tersebut yang paling menentukan adalah yang paling kanan yaitu *RC*, karena 1 dan 2 ini masih bisa kita kendalikan. Kalau *HC* dan *SC* ini adalah internal perusahaan, sedangkan *RC* adalah pengaruh dari eksternal. Sebagus apapun produk kita, seberapa kuat keuangan kita, jika kita mendapatkan serangan dari produk China maka akan habislah kita. Jadi saya berani mengatakan bahwa *RC* ini adalah yang paling berat, mulai dari reputasi perusahaan, pelanggan dan masyarakat. (Petikan komentar Bapak MHD saat FGD, 26-08-2016)

Pendapat Bapak MHD tersebut dikuatkan oleh pendapat Bapak MAP, praktisi perusahaan farmasi, berikut komentarnya.

“Lebih kurang sama dengan pendapat sebelumnya, namun *HC* juga akan menentukan misalnya dengan loyalitas pelanggan akan didapat jika *HC* juga dapat melaksanakan fungsinya dengan bagus. Nah bagaimana hal ini dapat berlaku ruh nya ada di budaya organisasi. Jadi pasti akan saling terkait. *RC* memang paling kuat karena letaknya memang sudah di luar perusahaan”. (Petikan komentar Bapak MHD saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan pendapat para informan tersebut terdapat dua hal yang paling berperan dalam pengelolaan *IC* ideal yakni komponen *HC* dan *RC*. Hasil penelitian kemudian ditriangulasi metode dengan hasil penelitian Hermawan,dkk (2014) dan hasilnya memang sama namun hanya penempatan *HC* dan *RC* yang berbeda. Pada penelitian Hermawan (2014) dinyatakan bahwa *HC* berperan paling dominan pada saat perusahaan baru berdiri dan belum eksis namun setelah perusahaan mulai ada dan mulai berkembang maka komponen *RC* inilah yang paling berperan dan dominan.

Berikutnya untuk mencari pengelolaan *IC* yang ideal, peneliti menunjukkan dan menjelaskan konsep *CICM* (Al-Ali, 2003) kepada pada *key informant* pada saat FGD dan *in depth interview*. Konsep ini sudah menjadi bahan penelitian oleh Hermawan (2014, 2015, dan 2016) dan beberapa *key informant* yang hadir pada saat FGD juga sudah pernah mengikuti penelitian yang dilakukan oleh peneliti sehingga banyak juga *key informant* yang memahami konsep *CICM*. Komentar pertama disampaikan oleh informan peneliti *IC*, Bapak WH seperti berikut ini.

“Ya memang kalau untuk *CICM* itu sebuah konsep yang sudah lengkap. Baik dari tinjauan tiap komponen *HC*, *SC*, *RC* dan juga dari konsep tahapan untuk *knowledge management*, *innovation management*, dan *intellectual property management*. Jadi menurut Saya *CICM* ini sudah lengkap mulai tahapan paling awal perusahaan memulai usaha sampai perusahaan memiliki kekayaan intelektual kayak *brand product* dan *brand image*”. (Petikan komentar Bapak WH saat FGD, 26-08-2016)

Selanjutnya komentar disampaikan oleh Bapak MAP, praktisi perusahaan farmasi, yang pernah juga mengikuti FGD tentang *CICM*. Berikut komentarnya.

“Ya konsep *CICM* ini bagus karena lengkap dan komprehensif. Selain itu juga bahwa konsep ini mudah dipahami setiap tahapnya untuk setiap komponen *HC*, *SC*, dan *RC*. Saya setuju dengan konsep *CICM* ini pak”. (Petikan komentar Bapak WH saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan dua pendapat diatas yang setuju bahwa untuk pengelolaan *IC* ideal adalah dengan konsep *CICM*, peneliti melakukan triangulasi teori dengan melihat kembali dan membandingkan antara hasil penelitian dengan konsep *CICM* (Al-Ali, 2003) dan penelitian Hermawan (2014, 2015, dan 2016). Hasilnya memang konsep *CICM* ini dapat digunakan untuk pengelolaan *IC* yang ideal.

C. Makna Kinerja Keuangan dan Pengelolaan *Intellectual Capital* Untuk Pengembangan Perusahaan Farmasi Indonesia di Asia Tenggara

Berdasarkan uraian sebelumnya tentang makna kinerja keuangan dan pengelolaan *IC* ideal selanjutnya peneliti berusaha menghubungkan dengan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Maksudnya apabila perusahaan farmasi Indonesia memiliki kinerja keuangan yang bagus dan ditunjang oleh pengelolaan *IC* ideal dengan menggunakan konsep *CICM* maka mampukah perusahaan farmasi Indonesia bersaing dengan perusahaan farmasi yang ada di Asia Tenggara dan bagaimana strategi untuk bersaingnya? Pada saat FGD dan in depth interview, peneliti menanyakan hal tersebut kepada key informant. Komentar pertama disampaikan oleh Bapak RFA, praktisi perusahaan farmasi. Berikut komentarnya.

“Perusahaan farmasi Indonesia sudah banyak yang bisa bersaing di pasar Asia. Misalnya PT. BF tempat saya bekerja. PT. BF ini sudah ada di Vietnam dan Filipina. Kami mengambil marketing internasional dari india untuk masuk ke pasar Asia Tenggara juga termasuk ke India. PT. BF sebagai distributor dan juga di India sekarang kami sedang mengambil tenaga kerja ahli dari India untuk membuat injeksi cair yang rencananya akan dipasarkan ke Asia Tenggara juga. *(Petikan komentar Bapak RFA saat FGD, 26-08-2016)*.

Berkaitan dengan pilihan strategi yang dipilih oleh PT. BF ini, Bapak RFA, praktisi perusahaan farmasi menjelaskan.

“Menurut Saya jika sekarang kita berbicara farmasi secara global kita mengacunya pada penjualan. Tapi beda di PT. BF ini, kami mengutamakan di teknologi. PT. BF ini tidak memburu penjualan, tapi produk “maklun” yang bagus. Produk “maklun” adalah produk titipan. Riset selama ini juga digunakan untuk pasar Asia Tenggara. Jadi untuk pelaksanaan umum farmasi Indonesia, PT BF ini dapat bersaing di pasar Asia Tenggara. Kalau di pasar Indonesia, PT. BF sudah ada peringkat empat.” *(Petikan komentar Bapak RFA saat FGD, 26-08-2016)*

Berdasarkan komentar yang disampaikan oleh Bapak RFA dapat diketahui bahwa strategi PT. BF untuk dapat bersaing di pasar Asia Tenggara adalah dengan memperkuat teknologi yang dimilikinya bukan pada produk. Maksudnya adalah bahwa PT. BF bagus dan kuat di teknologi sehingga banyak perusahaan farmasi yang menitipkan produksi obatnya di PT. BF, hal ini dinamakan produk “maklun”. Tentang hal ini dibenarkan oleh Bapak MAP, seperti ini komentarnya.

“Jadi selama ini PT. BF mencoba membuat apotik-apotik sendiri ataupun semacam lab-lab yang memasarkan dan menampung produknya sendiri namun kurang berhasil karena memang bukan pemain dan ahli disitu. Tapi jika dalam pembuatan obat mereka sangat ahli. Seperti yang saya lihat di Natura meskipun awalnya sempat keteteran tapi sekarang sudah mulai bagus.” (*Petikan komentar Bapak MAP saat FGD, 26-08-2016*).

Berkaitan dengan strategi yang dilakukan oleh PT. BF yang memilih strategi memperkuat aspek teknologinya, selanjutnya komentar diberikan oleh Bapak DH sebagai pengamat industri farmasi dan pernah menjadi manajer penjualan perusahaan farmasi Malaysia di Indonesia. Berikut komentarnya.

“Jika melihat perusahaan farmasi di Indonesia sepertinya sudah banyak yang beredar di pasaran luar negeri, seperti Bintang Toedjoe yang sudah export. Ini sebenarnya kan mereka tidak menciptakan sendiri. Oleh karena itu, saat PT. BF menciptakan sebuah produk maka “made in”-nya bukan Indonesia lagi tapi “made in” luar negeri. Jadi *brand*-nya tetap mereka sebenarnya. Berbeda dengan Malaysia, kalau Malaysia ke Indonesia, produknya labeling semuanya mereka, tapi kalau kita kan tergantung pesanan. Strategi ini pasti ada plus dan minusnya”. (*Petikan komentar Bapak MAP saat FGD, 26-08-2016*).

Terkait dengan pilihan strategi, menurut Bapak DH, perusahaan farmasi dapat melakukan pengembangan produk dengan strategi diversifikasi produk tidak harus selalu pada obat-obatan tapi dapat juga di bidang yang lainnya. Berikut komentarnya.

“Nah sekarang ini dengan adanya kejenuhan di obat-obat “etikal”, saya lihat perkembangannya ini justru mencari pangsa pasar yang unlimited, misalnya kecantikan. Kecantikan ini tidak terbatas, silahkan tanya pada ibu-ibu berapa biaya yang dikeluarkan pasti dibayar. Jadi kecenderungan perusahaan farmasi sekarang memilih produk yang bisa masuk dimanapun yang memang tidak terlalu banyak aturan kebijakan birokrasi yang memayungi. Karena kalau kecantikan ini lebih

bebas dia bergerak, herbal bisa “etikal” maupun “OTC” juga bisa. Jika kita lihat trendnya dulu, saat saya masih aktif di farmasi hanya ada satu klinik kecantikan di Sidoarjo. Tapi sekarang sudah banyak sekali, hal ini menandakan kalau kita membidik pasar kecantikan ini unlimited mereka, karena sebelum konsumen masuk sebuah klinik kecantikan mereka sudah siap dengan biaya berapapun. Produk kecantikan ini termasuk farmasi namun teknik di dalamnya berbeda”. (Petikan komentar Bapak MAP saat FGD, 26-08-2016)

Berdasarkan komentar yang disampaikan Bapak DH bahwa perusahaan farmasi Indonesia dapat menggunakan strategi diversifikasi produk. Artinya perusahaan farmasi Indonesia tidak harus selalu memproduksi obat atau bisnis obat tetapi ada produk lain yang bisa dijadikan sebagai produk diversifikasi.

Sementara itu terkait dengan makna kinerja keuangan yang dapat digunakan untuk pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara dibahas juga pada saat FGD tersebut. Pakar keuangan dan bisnis internasional, Bapak WPS memberikan komentarnya.

“Kita masih relative unggul saat kita membahas proffitabilitas dimana asalkan kita bisa menjadi cost leadership di Asia Tenggara saya kira itulah kuncinya jika kita bicara pada kinerja keuangan kita menang pada biaya, menekan biaya serendah mungkin. Di Vietnam pun untuk tenaga kerja masih 700.000 untuk biaya tenaga kerja. Yang jelas untuk *cost leadership* kita bersaing dengan Negara-negara Indochina seperti kamboja dan Vietnam, Cuma kita menang di pasar. Apa yang dikembangkan pemasaran yang ada di Indonesia sendiri, karena saaya rasa Indonesia adalah new market setelah China. Potensi pasar kita sangat besar, jika penjualan kita bagus diserap oleh dalam negeri juga bagus maka ini adalah salah satu strategi baru” (Petikan komentar Bapak WPS saat FGD, 26-08-2016)

Inti dari pendapat Bpk WPS adalah bahwa perusahaan farmasi untuk dapat bersaing di pasar Asia Tenggara harus menggunakan strategi *cost leadership* atau dengan cara menekan biaya serendah mungkin agar harga jual obat menjadi murah. Terkait dengan strategi *cost leadership*, selanjutnya peneliti meminta komentar dari Bapak MAP selaku praktisi perusahaan farmasi. Berikut komentarnya.

“Misalnya saya akan masuk pasar generic, saya pastikan akan memilih *cost leadership*. Tapi jika kita masuk pasar obat *OTC* mau tidak mau kita harus memilih diferensiasi. Jadi tinggal kekuatan keuangan kita. Jadi kalau melihat data dari Berno sekitar 5% dana digunakan untuk pengembangan SDM. Untuk *blue ocean* jika kita memang

punya kekuatan yang lebih mengapa tidak kita membuat pangsa pasar yang baru”
(Petikan komentar Bapak MAP saat FGD, 26-08-2016).

Berdasarkan pendapat Bapak MAP tersebut untuk strategi perusahaan farmasi atas obat yang dimilikinya dapat dibagi menjadi dua, yakni untuk obat ethical menggunakan strategi *cost leadership* sementara itu untuk obat OTC menggunakan strategi diferensiasi. Hal tersebut tentu dapat dipahami karena untuk obat ethical, perusahaan farmasi tidak dapat menentukan harga sendiri karena sudah ada penentuan harga obat dari pemerintah dan juga harus menggunakan resep dokter. Sementara itu untuk obat OTC (on the counter) atau obat bebas memang perusahaan farmasi dapat lebih bergerak bebas untuk mengembangkannya. Hasil penelitian yang seperti ini selanjutnya oleh peneliti dicross check ke hasil penelitian yang lainnya, yakni Hermawan (2012) dan hasilnya memang benar seperti itu.

Strategi perusahaan farmasi Indonesia untuk dapat berkembang dan bersaing di pasar Asia Tenggara disampaikan oleh pakar strategi internasional, Bapak SRY dan pengamat industri farmasi, Bapak DH. Berikut komentarnya.

“Kembali ke cara konvensional, kita harus tahu dulu SWOT nya kemudian kita ikuti sambil berjalan kita bisa menggunakan transfer untuk evaluasinya. Dari sana muncul strategi digandeng dengan transfer sehingga kita tahu daya saingnya seperti apa. Sehingga kalau kita ingin daya saing internasional akan muncul beberapa strategi apakah dia mau diinline regular marketing atau tidak. Satu contoh perusahaan yang mengeluarkan obat dengan harga produk yang murah yang cukup membuat perusahaan lain bingung. Apa usaha yang dilakukan perusahaan lain adalah mengakuisisi perusahaan tersebut, selanjutnya menaikkan harga produknya”
(Petikan komentar Bapak SRY saat FGD, 26-08-2016).

Menurut Bapak SRY bahwa strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan farmasi dalam persaingan di pasar Asia Tenggara adalah dengan cara mengakuisisi perusahaan lain. Hal ini dapat dikategorikan sebagai strategi jangka pendek yang dapat dilakukan oleh perusahaan farmasi. Hal yang berbeda disampaikan oleh Bapak DH sebagai pengamat perusahaan farmasi bahwa perusahaan farmasi harusnya menggunakan strategi riset dan development (RND) untuk dapat bersaing di pasar Asia Tenggara. Memang ide Bapak DH ini termasuk dalam kategori strategi jangka panjang. Berikut komentar Bapak DH.

“Harusnya jika perusahaan farmasi Indonesia ingin bersaing di pasar Asia Tenggara maka dia harus melakukan riset produk pada yang dibutuhkan oleh masyarakat Asia Tenggara itu. Memang dengan riset itu akan membutuhkan dana besar, membutuhkan biaya edukasi produk yang tidak sedikit, tapi dengan riset ini kita

akan dapat mengetahui apa yang sebenarnya dibutuhkan oleh masyarakat, terlebih masyarakat di Asia Tenggara. Orang barat atau perusahaan farmasi luar negeri itu menciptakan sebuah permintaan dengan melakukan riset yang akan digunakan untuk membuat obat-obat baru. Oleh karena itu kita masih kesusahan untuk bersaing di pasaran Asia Tenggara karena kita tidak punya produk leader, tidak punya produk orisinal, kebanyakan produk kita adalah off paten. Kalau kita ingin bersaing di Asia Tenggara maka kita harus punya produk paten. Jadi kita harus melakukan riset, membuat produk, untuk selanjutnya kita menentukan arah berjalan perusahaan.” (Petikan komentar Bapak DH saat FGD, 26-08-2016).

Tentang perlunya investasi Research and Development (RnD) pada perusahaan farmasi Indonesia disampaikan oleh informan ibu HF dan ibu DDOR. Berikut disampaikan komentarnya.

“Memang untuk industri farmasi domestik di Indonesia mempunyai *market share* yang sangat besar dan paling kuat, tapi masih didominasi produk non paten atau obat generik. Jadi jika kita ingin bersaing di tingkat Asean maka kita harus mengubah jangan hanya memproduksi obat generik saja. Jika ditinjau keterkaitannya dengan IC sangat menarik, artinya jika ingin bersaing harus ada strategi yang harus disusun terutama komponen IC, jika bisa digarisbawahi ada di *knowledge management*-nya, artinya semua ikut masuk didalamnya. Kedua memang harus RnD yang diperkuat jika kita ingin memiliki daya saing tinggi di Asean, artinya IC memang penting untuk meningkatkan daya saing dengan menekankan pada *knowledge management* di tingkat RnD. Apalagi perusahaan farmasi yang tentunya punya kebijakan dan sistem yang berbeda dengan perusahaan yang lain. Perusahaan farmasi lebih mengutamakan pada intelektual dan teknologi”. (Petikan komentar Ibu HF saat FGD, 26-08-2016).

Berdasarkan pengelolaan tiga komponen IC dapat ditarik kesimpulan bahwa kita menjual bukan hanya produk tetapi apa yang kita unggulkan dari produk tersebut. Jadi bukan hanya karena pabrik A naik di program X kita ikut memproduksi produk X. Kita tak punya keunggulan sendiri disitu. Bagaimana kita mendapatkan keunggulan tersendiri dengan cara memperkuat sisi *knowledge management* pada Rnd perusahaan. Dengan begitu pangsa pasarnya akan masuk dengan sendirinya. (Petikan komentar Ibu DDOR saat FGD, 26-08-2016).

Dengan demikian perusahaan farmasi dapat menggunakan strategi jangka panjang dengan melakukan investasi dan pengelolaan IC pada riset and development (RND). Hal ini dapat menjadikan perusahaan farmasi Indonesia bersaing di Asia Tenggara.

Berdasarkan uraian diatas, makna kinerja keuangan dan pengelolaan IC untuk pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara adalah bahwa perusahaan farmasi dapat menggunakan kinerja keuangan yang dimilikinya untuk melakukan pengelolaan IC dan menggunakan berbagai macam strategi. Untuk pengelolaan IC, perusahaan farmasi dapat menggunakan konsep CICM yang memang terbukti *comprehensive* dimulai dari tahapan knowledge management, innovation management, dan intellectual property management. Tiga tahapan tersebut dapat diterapkan pada semua komponen IC baik HC, SC, dan RC. Sementara itu strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan farmasi adalah strategi *cost leadership* untuk pengelolaan obat ethical, dan strategi diferensiasi untuk pengelolaan obat OTC. Sementara itu strategi tingkat korporasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan farmasi, yakni strategi jangka pendek dengan mengakuisisi perusahaan farmasi lain dan strategi jangka panjang dengan melakukan investasi pada aktivitas *research and development (RND)*.

Bab 6

Simpulan dan Saran

6.1. Simpulan

Sesuai dengan rumusan masalah, maka simpulan penelitian ini ada tiga hal, yakni :

6.1.1. Simpulan Atas Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah penilaian terhadap rasio likuiditas menunjukkan indikator cash ratio (CR) ketiga negara Asia Tenggara memiliki kinerja keuangan perusahaan farmasi yang cukup berbeda, karena ($p < 0.05$). Perusahaan farmasi Singapura menunjukkan rata-rata CR yang paling tinggi berarti semakin baik kemampuan perusahaan singapura dalam menjamin hutang jangka pendeknya. Sementara untuk indikator *acid test ratio* (ATR) ketiga negara Asia Tenggara juga memiliki kinerja keuangan perusahaan farmasi

yang cukup berbeda, karena ($p < 0.05$). Perusahaan farmasi Singapura menunjukkan rata-rata CR yang paling tinggi berarti semakin baik kemampuan perusahaan singapura dalam menjamin hutang jangka pendeknya. Sehingga resiko hutang perusahaan farmasi di Singapura lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan farmasi di Indonesia dan Malaysia.

Penilaian terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa indikator GPM ketiga negara Asia Tenggara memiliki kinerja yang tidak jauh berbeda, karena ($p > 0.05$). Perusahaan farmasi Singapura menunjukkan rata-rata GPM yang paling tinggi, sedangkan untuk indikator ROA ke-3 negara Asia Tenggara memiliki kinerja yang berbeda, karena ($p < 0.05$). Perusahaan farmasi Indonesia menunjukkan rata-rata ROA yang paling tinggi, Sementara untuk indikator ROE ke-3 negara Asia Tenggara memiliki kinerja yang berbeda, karena ($p < 0.05$). Perusahaan farmasi Indonesia menunjukkan rata-rata ROE yang paling tinggi. Penilaian terhadap rasio Leverage menunjukkan bahwa indikator DER ke-3 negara Asia Tenggara memiliki kinerja yang berbeda, karena ($p < 0.05$). Perusahaan farmasi Malaysia memiliki nilai rata-rata DER yang paling tinggi. Sementara perusahaan farmasi Singapura memiliki nilai DER yang paling rendah. Rendahnya nilai rata-rata DER perusahaan farmasi Singapura menunjukkan bahwa resiko hutang perusahaan singapura lebih rendah dari Indonesia dan Malaysia.

6.1.2. Simpulan Atas Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara.

Simpulan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital (IC)* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit Margin (GPM)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Sementara itu, hasil lain menyatakan bahwa *intellectual capital (IC)* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Cash Ratio*, *Acid Test Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio*.

6.1.3. Simpulan Atas Makna Kinerja Keuangan

Simpulan penelitian untuk rumusan masalah ketiga adalah makna kinerja keuangan diartikan sebagai arti penting kinerja keuangan bagi perusahaan farmasi Indonesia. Kinerja keuangan yang dimaksud adalah kinerja likuiditas, profitabilitas dan leverage. Kinerja likuiditas terkait dengan kemampuan atas pencairan kas atau juga kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek dan jangka panjang. Kinerja profitabilitas terkait dengan kemampuan perusahaan farmasi untuk menghasilkan laba. Sementara itu leverage diartikan sebagai kinerja modal perusahaan. Makna kinerja keuangan ini sangat berarti bagi perusahaan farmasi dalam hal pengelolaan IC. Komponen IC yang paling berperan dalam perusahaan farmasi adalah *HC* dan *RC*. *HC* lebih banyak memainkan

peran pada saat awal perusahaan berdiri. Selanjutnya peran *RC* sangat besar ketika perusahaan farmasi sudah berkembang dan maju.

Sementara itu tentang pengelolaan *IC* ideal lebih diarahkan pada pengelolaan *IC* yang komprehensif atau lengkap dengan konsep *CICM*. Pada konsep *CICM* ini ada tiga tahapan pada tiga komponen *IC*. Adapun tahapannya adalah *knowledge management*, *innovation management*, dan *intellectual property management*. Dengan demikian maka setiap tahapan *CICM* akan menjadi pemicu kinerja untuk tiga komponen *IC*, yakni *HC*, *SC*, dan *RC*. Dengan demikian makna kinerja keuangan dan pengelolaan *IC* perusahaan farmasi Indonesia untuk meningkatkan kinerja dan daya saing di pasar Asia Tenggara artinya bahwa ketiga ukuran kinerja keuangan, yakni likuiditas, profitabilitas, dan leverage sangat penting artinya untuk pengelolaan *IC* dan pengembangan strategi bersaing perusahaan farmasi Indonesia di pasar Asia Tenggara. Karena dengan kinerja keuangan yang sangat baik perusahaan farmasi Indonesia dapat melakukan tahapan pengelolaan *HC*, *SC*, dan *RC* melalui *knowledge management*, *innovation management*, dan *intellectual property management*. Dengan kinerja keuangan yang baik pula perusahaan farmasi dapat melakukan strategi tingkat perusahaan dengan memilih strategi jangka pendek, misalnya melakukan akuisisi pada perusahaan farmasi yang ada di Asia Tenggara atau melakukan strategi jangka panjang dengan melakukan investasi dan memperkuat aktivitas *research and development (RND)*. Sementara itu dengan kinerja keuangan yang tinggi pula perusahaan farmasi dapat melakukan strategi *cost leadership* untuk obat *ethical* dan strategi diferensiasi untuk obat *OTC*.

6.2. Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya pertama, periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu hanya tiga tahun. Kedua, jumlah negara yang dijadikan sampel hanya tiga negara di kawasan Asia Tenggara. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil penelitian bisa lebih akurat, sampel yang digunakan sebaiknya juga lebih banyak agar hasil penelitian dapat mewakili kondisi keseluruhan kawasan Asia Tenggara. Peneliti selanjutnya juga diharapkan menambah cakupan rasio keuangan agar bisa lebih menggambarkan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Sementara itu untuk penelitian kualitatif, saran untuk peneliti lainnya adalah lebih banyak dan bervariasi informan kunci yang dilibatkan, termasuk juga manajer yang bekerja di perusahaan farmasi Asia Tenggara.

Daftar Pustaka

- Andreou, Andreas N. 2006. An Exploratory Study To Identify Operational Knowledge Assets from Intangible Value Drivers in High Tech Sector. *Dissertation*. The George Washington University.
- Ahangar, Reza Gharoie. 2011. The Relationship Between Intellectual Capital and Financial Performance: An Empirical Investigation in An Iranian Company. *African Journal of Business Management*. Vol. 5 No 1, pp. 88-95.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance US Firm. A Study of The Resource Based and Stakeholders View. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 4 No. 2. Pp 215-226.
- Bollen, L., P Vergauwen, and S Schnieders. 2005. Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to company performance. *Management Decision*, Vol. 43 No. 9, pp. 1161-85.

- Calista, Yoceline. 2013. Analisis Perbandingan Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan di Singapura dan Indonesia. *Laporan Penelitian*. Universitas Bina Nusantara. Jakarta.
- Cameron, Roslyn, and Jose F. Molina-Azorin. 2011. The Acceptance of Mixed in Business and Management Research. *International Journal of Organizational Analysis*. Vol 19 No. 3, pp 256-270
- Clarke, Martin., Dyna Seng., dan Rosalind H Whiting. 2010. Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Working Paper Series* No 12.
- Fathi, Saeed., Shekoofeh Farahmand., dan Mahnaz Khorasani. 2013. Impact of Intellectual Capital on Financial Performance. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*. Vol. 2, No. 1., pp 6 – 17.
- Ghosh, Santanu dan Amitava Mondal. 2009. Indian Software and Pharmaceutical Sector IC and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 10 No 2, pp 369 – 388.
- Grafton, Jennifer., Anne M. Lilis., and Habib Mahama. 2011. Mixed Methods Research in Accounting. *Qualitative Research Accounting and Management*. Vol 8 No. 1, pp 5-21.
- Gruian, Claudiu-Marian. 2011. The Influence of Intellectual Capital On Romanian Companies Financial Performance. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Vol 13 No 2, pp 260 – 272.
- Harrison, Robert L., and Timothy M. Reilly. 2011. Mixed Methods Design In Marketing Research. *Qualitative Market Research : An International Journal*. Vol 14 No. 1, pp 7-26.
- Hermawan, Sigit. 2010. Pengukuran Non Keuangan Mengungguli. Pengukuran Keuangan Pada Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP)*. STIESIA Surabaya. Vol 7 No. 1 – Oktober.
- _____. 2011b. Praktik Akuntansi Manajemen dan Kinerja Bisnis. Tinjauan Perspektif *Intellectual Capital*. *Jurnal OPTIMAL*. FE Universitas Islam Bekasi. Vol 5 No. 2-September.
- _____. 2011a. The Integration of Intellectual Capital and Knowledge Management to Improve the Business Performance and Achieve the Competitive Advantage. *Proceeding International Seminar, Strategic Management and Performance in Private and Public Sector*, at Economics and Business Faculty of Hasanuddin University, Makassar, August 22, 2011.
- _____. 2013b. Praktik Kotor Bisnis Industri Farmasi dalam Bingkai *Intellectual Capital* dan *Teleology Theory*. *Jurnal JAMAL (Jurnal Akuntansi Multiparadigma)*. Vol 4 No 1. April, Jurusan Akuntansi FEB Universitas Brawijaya Malang

- _____. 2013c. Pengembangan dan Peningkatan Kinerja Industri Kreatif Melalui *Comprehensive Intellectual Capital Management*. *Proseding*. Seminar Nasional 2013. Asosiasi Dosen Indonesia Cabang Gresik dan UMG, Tanggal 29 – 30 Juni 2013.
- _____. 2013d. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kemampulabaan Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia. *Proseding*. Seminar Nasional dan *Call For Paper*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Tanggal 15 Juni 2013.
- _____. 2013e. Optimalisasi *Intellectual Capital* Guna Meningkatkan Kinerja Bisnis IKM Batik dan Memenangkan Persaingan di *CAFTA*. *Jurnal Strategi dan Bisnis*. Vol 1 No 2, Oktober. Prodi Ilmu Administrasi Bisnis. FISIP Universitas Jember.
- _____, dan Silvia Herlina. 2013b. Studi Intepretif Identifikasi dan Interaksi *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. Prodi Akuntansi FEB UMM. Vol 3 No. 1-April.
- Hermawan, Sigit. 2013a. Makna *Intellectual Capital* Perspektif *The Role Theory* dan *The Resource Based Theory*. *Jurnal EKUITAS, Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol 17 No 2, Juni, STIESIA Surabaya.
- _____. 2014b. The Concept of Integration of Intellectual Capital and Knowledge Management And Its Relationship With Business Performance. *Proceeding*. The Third International Conference of Entrepreneurship and Business Management. Penang, Malaysia. Tanggal 5 – 6 November 2014.
- _____. 2014a. Eksistensi *Intellectual Capital*, Tinjauan *The Human Capital Theory* dan *The Intangible Perspective*. *Proseding*. Seminar Nasional dan *Call For Paper*. FEB UNS Surakarta, 18 – 19 Maret 2014
- _____. 2015a. The Concept of Integration Intellectual Capital and Knowledge Management And Its Relationship With Business Performance. *Proceeding*. The Third International Conference On Entrepreneurship and Business Management. Tanggal 5 – 6 November, Penang Malaysia.
- _____. 2015b. Intellectual Capital Empowerment Throught Comprehensive Intellectual Capital Management. *Proceeding*. The 1st International Joint Conference of Indonesia, Malaysia, Bangladesh, Ireland. Tanggal 27 – 28 April, Banda Aceh
- Jogulu, Uma D., and Jaloni Pansiri. 2011. Mixed Methods : A Research Design for Management. *Doctoral Dissertations*. Management Research Review. Vol. 34 No. 6, pp. 687-701.
- Lehman, G. 2011. The Management of Sustainability: The Art of Interpretation. *JAMAR* 9(1): 75-88.
- Marshall. 2006. Data Collection Method. http://www.sagepub.com/upmdata/10985_Chapter_4.pdf. Diakses 20 Desember 2010.

- Martono dan D. Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Pertama, Cetakan Kelima. Ekonisia. Yogyakarta.
- Miles, Matthew B., and A Michael Huberman. 1984. *Qualitative Data Analysis*. Sage Publication, Inc.
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Tidak Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Pulic, Ante., 1998, *Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*, diakses 1 Maret, 2011, <http://www.measuring-ip.at/OPapers/Pulic/Vaictxt/vaictxt.html>
- Pulic, Ante. 1999. "Basic Information on VAICTM". www.vaic-on.net. Diakses Oktober 2009.
- Sampoerno, 2007. Kapabilitas Teknologi dan Penguatan R & D : Tantangan Industri Farmasi Indonesia. *Majalah Farmasi Indonesia*, 18 (4), 199-209.
- Senton, Andrew K. 2004. Strategies For Ensuring Trustworthiness in Qualitative Research Project. *Education for Information*. 22. 63-75.
- The Meritum Project. 2002. Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles. <http://www.pnbukh.com>. Diakses 23 Maret 2015. Jam 02.30 WIB
- Tin, Irene Wei Kiong., dan Hooi Hooi Lean. 2009. Intellectual Capital Performance of Financial Institutions in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 10 No 4, pp 588 – 599.
- Zhou, Albert Z., and Dieter Fink. 2003. Knowledge Management and Intellectual Capital : An Empirical Examination of Current Practice in Australia. *Knowledge Management Research & Practices*. Vol. 1, pp 86-94.
- Zucker, L.G., Darby, M.R. and Brewer, M.B. 1994. Intellectual Capital and The Birth of US Biotechnology Enterprise. *Working Paper Series 4653*, NBER, Cambridge.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Transkripsi Wawancara.

TRANSKRIP WAWANCARA FGD PUPT 2016

“Pengukuran Kinerja Keuangan dan Pengembangan Comprehensive Intellectual Capital Management Untuk Meningkatkan Kinerja dan Daya Saing Perusahaan Farmasi Indonesia di Asia Tenggara”

Hari / Tanggal : Jumat, 26 Agustus 2016

Tempat : Warung Apung Rahmawati Sidoarjo

Jam : 19.00 – 20.30 WIB

Peserta FGD :

1. Dr. Sigit Hermawan, SE., M.Si (Peneliti IC, Pimpinan FGD)
2. Ir. M Andi Putranto, MBAT (Manajer Perusahaan Farmasi)
3. Rizal Fauzi Akbar, SE (RnD Perusahaan Farmasi Bernofarm)
4. Dina Dwi Oktavia Rini, SE., M.SA (Mantan Manajer Perusahaan Farmasi)
5. Didik Hariyanto, S.Sos., M.Si (Pengamat Industri Farmasi)
6. Wisnu P Setiyono, SE., M.Si., Ph.D (Tenaga Ahli / Expert Manajemen Keuangan)
7. Dr. Sriyono, MM (Tenaga Ahli / Expert Strategi dan Bisnis Internasional)
8. Dr. Asat Rizal, MM (Tenaga Ahli / Expert Marketing)
9. Dr. Mashudi, MM (Tenaga Ahli / Expert Human Capital)
10. Wiwit Hariyanto, SE., M.Si (Peneliti IC)
11. Hadiah Fitriyah, SE., M.Si (Tenaga Ahli / Expert Akuntansi Manajemen)

Sigit

Assalamuallaikum Wr. Wb. Selamat malam Bapak Ibu semuanya. Hari ini tepat pukul 19.00 mari kita mulai Focus Group Discussion (FGD) dari penelitian PUPT yang kami ajukan pada tahun 2016 dan *insyaallah* sampai 2017. Judul proposalnya adalah Pengukuran Kinerja Keuangan dan Pengembangan *Compherensive Intellectual Capital Management* untuk Meningkatkan Kinerja dan Daya Saing Perusahaan Farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Adapun jenis penelitiannya adalah Penelitian Unggulan Perguruan Tinggi, tim-nya adalah saya sendiri Sigit Hermawan, Wisnu P. Setiyono dan Sarwenda Biduri. Dari judul ini kemudian kita pecah lagi menjadi FGD yang akan kita diskusikan malam hari ini yakni tentang makna kinerja keuangan dan IC untuk pengelolaan penyusunan strategi dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Berikut adalah peserta FGD malam hari ini, namun tidak menutup kemungkinan kita semua dapat memberikan komentar dan solusi mengenai beberapa hal yang akan kita bahas malam ini. Dari apa yang akan kita bahas, satu rumusan masalahnya adalah bagaimana makna kinerja keuangan dan IC untuk pengelolaan dan penyusunan strategi dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Dari rumusan masalah ini kemudian kita pecah lagi menjadi tiga bagian yaitu apa makna kinerja keuangan? Yang kedua adalah bagaimanakah pengelolaan IC. Ada tiga komponen dari IC yaitu HC, SC dan RC. Itulah mengapa saya mengundang pak Mashudi dan pak Asad karena terkait dengan IC yang di dalamnya ada HC, SC dan RC. Ada modal manusia, modal relasi dan modal marketing. Kemudian yang ketiga adalah bagaimana kinerja keuangan dan IC digunakan untuk pengelolaan dan penyusunan strategi dan pengembangan perusahaan farmasi Indonesia di Asia Tenggara. Kita mulai dari yang pertama tentang makna dari kinerja keuangan. Makna adalah arti penting. Makna disini berarti bagaimana arti penting kinerja keuangan bagi organisasi secara umum dan bagaimana kinerja keuangan bagi perusahaan farmasi. Kita mulai dari yang pertama bagaimana makna kinerja keuangan bagi organisasi secara umum, mulai dari pak Wisnu, silahkan.

Wisnu	Kinerja keuangan yang kita tahu adalah yang pertama sebuah perusahaan jika diamati dari sisi manajemen yang memiliki 4 pilar mulai dari pemasaran, produksi dan sebagainya, salah satunya adalah keuangan, walaupun keuangan itu istilahnya adalah dapur di belakang tapi ujung tombaknya adalah pemasaran. Menurut teori dari Amar sebagai apapun dapur dari perusahaan jika dia tidak mampu memasarkan produknya maka perusahaan tersebut akan mati. Tapi seburuk apapun dapur di belakang jika dia mampu menjual produknya maka akan tetap hidup. Tetapi kita dapat menilai perusahaan itu bagus ataupun tidak dengan menilai berdasarkan kinerja keuangan dimana yang mudah diukur. Kita dapat melihat kasus Merpati Airlines dimana mereka mempunyai pilot dan pramugari yang mumpuni, semua fasilitas yang serba bagus namun jika dilihat dari kinerja keuangan ternyata sangat buruk. Jadi kita baru bisa menilai perusahaan itu bagus atau tidak setelah melihat laporan keuangannya. Jadi sebelum melangkah lebih jauh kita harus melihat kinerja keuangannya lebih dulu sebagai apa untuk kemudian dia bisa ekspansi atau sebagainya. Sehingga kita dapat menyatakan perusahaan itu bagus atau tidak bukan dari sisi tampilan atau perusahaan terkenal atau tidak tapi dari sisi keuangannya yang bisa diukur. Yang kedua kinerja keuangan akan menjadi salah satu yang pertama kali dinilai oleh <i>stakeholder</i> termasuk disitu adalah pemerintah maupun para investor dan calon investor jika perusahaan itu sudah <i>go public</i> atau sebagainya.
Sigit	Selanjutnya pada pak Sriyono mengenai bagaimana makna kinerja keuangan bagi organisasi secara umum, silahkan.
Sriyono	Tadi pak Wisnu sudah memulai <i>basic</i> dengan baik mengenai bagaimana suatu perusahaan itu dapat melakukan <i>activity</i> dengan <i>performance</i> yang bagus walaupun <i>activity</i> itu didukung dari posisi paling belakang yaitu keuangan. Beberapa hal mengenai perusahaan era sekarang kita dapat melakukan lompatan strategis untuk meningkatkan <i>performance</i> perusahaan. Namun jika lompatan itu tidak didukung dengan kinerja keuangannya maka usaha itu akan terbuang percuma karena biasanya semua aktivitas perusahaan berdasarkan dengan uang. Kinerja berujung pada bagaimana kinerja keuangan pada masing-masing divisi. Kalau dulu banyak teori menyatakan bahwa SDM merupakan suatu kinerja yang dapat diukur berdasarkan output yang ada di perusahaan itu. Namun sekarang pergeseran mulai nampak bahwa keuangan menjadi dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam suatu perusahaan, jika kita tidak mampu mengetahui kinerja keuangan yang paling penting maka kita akan buta, artinya apa yang dikerjakan perusahaan itu jika kita tidak tahu kinerja keuangan khususnya pada setiap divisinya. Sehingga per-divisi itu pada ujungnya harus dievaluasi berdasarkan kinerja keuangannya. Setiap divisi mulai dari produksi, pemasaran, SDM harus berbasis pada keuangan agar lebih kelihatan. Jadi pengukuran kinerja keuangan setiap perusahaan apalagi untuk perusahaan farmasi dan internasional adalah kebutuhan yang mutlak yang sangat dibutuhkan maka ini adalah menjadi pokok pembicaraan yang menarik. Ini bisa dijadikan beberapa step penelitian mengenai kinerja seperti apa yang sesuai untuk perusahaan yang berorientasi pada multinasional dan internasional dengan menggunakan strategi-strategi yang sesuai.
Sigit	Jika saya ulangi lagi mengenai arti penting adalah jika kita tidak punya uang apakah kita bisa berproduksi? Jika kita punya uang maka kita bisa bergerak kemanapun. Mungkin bisa dijelaskan oleh pak Andi dan mas Rizal dari pihak perusahaan farmasi, bagaimana makna kinerja keuangan bagi perusahaan farmasi.
Mashudi	Sebelum berbicara tentang makna, apa tidak sebaiknya kita bicarakan dulu mengenai indikator atau bentuk dari kinerja keuangan yang seperti apa dulu, karena setiap indikator keuangan adalah berbeda. Setelah itu baru kita tentukan indikatornya lalu kita pastikan apa maknanya.
Sigit	Jadi jika kita jelaskan pada proposal kami, kinerja keuangan ada 3 hal yaitu likuiditas, profitabilitas dan leverage. Ketiga indikator kita gunakan sebagai kinerja keuangan. Dia bisa melunasi hutangnya dengan cepat, dia bisa menghasilkan laba atau profit serta bagaimana struktur modalnya, itu yang kita maknai dengan kinerja keuangan.

Andi	Sebenarnya jika kita berbicara mengenai makna kinerja keuangan di perusahaan lain dengan perusahaan farmasi itu mungkin lebih kurang sama. Hanya jika di perusahaan farmasi yang sudah matang memang kinerja perusahaan itu banyak diukur dari kinerja keuangan dengan rasio-rasio yang telah disebutkan oleh pak Sigit. Hanya saja beberapa eksekutif perusahaan sering terjebak dengan peran yang ada di keuangan itu sendiri. Mereka lupa bahwa keuangan adalah fungsi dari supporting. Mean function yang dikatakan bapak tadi adalah product dan marketing. Terkadang dalam pengelolaannya sehari-hari mereka terjebak pada peraturan keuangannya bahwa data yang ada di keuangan adalah digunakan untuk melevverage daripada marketing dan produksi. Muara dari marketing dan produksi sebenarnya ada di keuangan. Semua klerja dari industri bisa dilihat dari rasio-rasio yang ada di keuangan, namun jangan terjebak dengan hanya disini saja karena ini hanya tersebut dua dimensi. Jika kita berbicara kinerja yang profitable, disini mereka lupa bahwa data keuangan adalah hanya dua dimensi, kalau disini jangan dibilang market share, hard share pun terkadang harus dihitung juga. Mereka melihat sangat ketat, misalnya CEO nya adalah orang Keuangan maka dia akan ketat sekali sehingga inovasi-inovasi itu akan selalu mereka cari, leverage itu menghasilkan uang atau tidak, apalagi perusahaan yang sudah mapan sekali, agak kurang berani melakukan inovasi seperti itu.
Sigit	Beda yah CEO yg dari orang Finance atau dari Marketing
Andi	Ya benar, itu yang saya rasakan sewaktu ada di Bernofarm. Waktu itu kelihatan sekali pendekatan dari orang keuangan ataupun marketing. Kebetulan di Bernofarm itu kebanyakan orang marketing jadi mereka lebih berani melakukan inovasi. Tapi jika saya melihat di group yang lain, dimana CEO dipegang oleh orang finance mereka sangat takut untuk melakukan inovasi baru. Jadi sedikit sekali melakukan terobosan produk baru, mana ayam mana telur. Marketnya dimana, jika orang marketing ya marketnya dimana kita harus coba. Tapi jika orang finance nanti dulu, kalau rugi bayarnya bagaimana nanti. Jadi berbeda memang jika dipegang oleh orang marketing dan finance. Tapi ini juga bisa menjadi sebuah fungsi gas dan rem untuk sebuah perusahaan.
Rizal	Dalam perusahaan farmasi memang keuangan sangatlah penting, jadi jika fungsi dari pihak CEO tidak dapat mengelola keuangan dengan baik maka otomatis tidak bisa jalan, di perusahaan saya pun dijelaskan bahwa orang Bernofarm rata-rata marketing dimana biaya risetpun itu sangat besar. Bagaimana menciptakan suatu produk baru entah laku atau tidak. Yang penting riset dulu dan untuk menjualnya belakangan. Laporan keuangan yang bagaimana, ya harus benar-benar bagus, jadi risetpun bisa berjalan lancar dan marketing pun bisa mempromosikan produk tersebut dengan baik.
Sigit	Dianggap investasi kalau di R&D yah
Andi	Jika saya lihat sebetulnya kalau orang keuangan itu masih belum bagus, masih sangat sederhana karena belum terbuka (Tbk) tapi keberaniannya sudah luar biasa. Ada suatu produk yang branded misalnya Vitalong-C yang iklannya menggila, tapi produk lain yang sejenis yang sama dari Bero itu banyak menumpuk di gudang tapi omset mereka hampir 50M/bulan, itu darimana ya dari makloon. Jadi mereka betul-betul berinovasi bagaimana menutupi ini dengan ini yaitu dengan teknologi. Mereka mengambil teknologi dari luar, mereka membuat pabrik yang bagus sehingga pabrik lain banyak yang makloon ke dia, itu cashflownya besar sekali, hampir 50M/bulan. Yang lain itu susah meskipun yang sudah branded apalagi yang termasuk produk ethical.
Wiwit	Dari pengalaman penelitian pertama dulu membahas masalah kinerja terlebih pada perusahaan farmasi. Dari beberapa point yang telah dijelaskan tadi ada beberapa pengukuran kinerja keuangan dari pengukuran rasio leverage dan sebagainya, mungkin dari penelitian terdahulu ketika kita membahas kinerja dan kita lakukan indikator ideal untuk kinerja perusahaan farmasi itu titik tolaknya ada pada laba perusahaan. Kemarin yang dapat banyak menjawab indikator dari pengukuran sebuah kinerja perusahaan farmasi itu adalah ROA, ROE dan sebagainya.

Asad	<p>Mungkin pemikiran dari segi keuangan berbeda dari segi pemasaran. Kriteria kinerja keuangan itu adalah kestabilan dari operasional. Jadi bagaimana kita mengelola keuangan se-efektif dan se-efisien mungkin sehingga dalam operasional perusahaan bisa berjalan dengan baik. Jika dikaitkan dengan pemasaran, maka dengan kinerja keuangan yang baik maka menentukan persaingan harga di pasaran. Salah kita mengelola keuangan maka akan salah kita dalam menentukan harga di pasaran. Dalam strategi pemasaran yang paling baik sekarang ini bagaimana kita membangun sebuah strategi internal marketing. Jika disini yang dijelaskan adalah kinerja keuangan, tapi dalam marketing yang disebutkan adalah strategi internal marketing. Bagaimana komponen-komponen SDM yang ada di perusahaan itu tahu bahwa apa yang dibuat dan apa yang diinginkan itu sama, apa yang mereka kerjakan itu sama dengan yang dibutuhkan oleh konsumen. Sangat penting kinerja keuangan untuk membangun competitiveness dalam persaingan global, tanpa itu perusahaan takkan bisa bersaing. Apa yang disampaikan tadi kinerja keuangan juga ada kaitannya dengan teknologi, karena kita bisa menentukan bagaimana kita bisa mengukur SDM yang ada itu dengan teknologi yang ada sekarang. Apakah kita memperlakukan keuangan itu sebagaimana apa yang ada di masyarakat atau tetap menggunakan cara dan model tradisional. Kinerja keuangan kaitannya sangat erat dengan bagaimana mereka membangun sebuah kualitas dan kemampuan dalam mengelola keuangan dan juga kemampuan bersaing di pasaran berkaitan dengan harga dan kualitas barang. Kualitas itu berkaitan dengan organisasi secara umum yang dikenal dengan internal marketing itu, bagaimana memberdayakan SDM yang ada sehingga dia mempunyai skill dan kemampuan sehingga dia siap untuk bersaing di pasaran global.</p>
Mashudi	<p>Makna kinerja keuangan bagi perusahaan yang dikhususkan pada pengelolaan SDM. SDM tidak akan berjalan dengan baik fungsinya jika tidak ditopang dengan keuangan. Bahkan mulai dari proses rekrutmen, seleksi, penempatan dan pengembangan jika tidak didukung kekuatan keuangan maka tak akan berjalan dengan bagus. Seperti saat perusahaan melakukan pelatihan pengembangan pada karyawan itu harus ada 3 budget yang harus disediakan perusahaan, pertama yang bersangkutan ketika pergi pelatihan itu harus ada budget tersendiri, pekerjaan yang ditinggalkan pun harus ada penggantinya serta meskipun dia melaksanakan pelatihan di luar kantor dia juga akan tetap mendapatkan kompensasi gaji sebagaimana mestinya.</p> <p>Kinerja keuangan tetap menjadi hal yang vital bagi Human Capital, jika sesuatu yang vital itu tidak ada maka hal itu disebut fatal. Sehebat apapun hal itu menurut saya merupakan bagian yang tidak terpisahkan. Saya belum pernah tahu perusahaan yang karyawannya oke dan kinerjanya bagus tanpa ada iming-imingi sesuatu yang sifatnya material. Artinya mulai dari rekrutmen, seleksi sampai dengan nanti pensiun itu sesuatu yang vital. Jadi jika perusahaan yang kinerja keuangannya sudah mulai goyah maka saya yakin semua fungsi manajemennya akan bubar</p>
Hadiah	<p>Jika melihat sekilas dari apa yang didiskusikan dalam FGD ini, menurut judul di slide juga menjelaskan bahwa makna kinerja keuangan itu dibedakan atau gimana ya, itu dibagi organisasi secara umum dan makna kinerja keuangan di perusahaan farmasi. Juga seperti yang dijelaskan oleh pak Wiwit mengenai penelitian terdahulu. Memang yang perlu digaris bawahi terlebih dahulu adalah apakah kinerja keuangan ini sama atau berbeda, jika memang berbeda maka titik perbedaanya dimana, karena menyangkut juga pada judul yang mengenai perkembangan comprehensif IC management. Jika berbicara komprehensif berarti secara keseluruhan dan sambung menyambung antara kinerja dan pengembangan IC dalam meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan. Nah meningkatkan kinerja disini yang seperti apa, apakah meningkatkan kinerja perusahaan secara umum atau meningkatkan kinerja keuangannya, karena kinerja perusahaan secara umum dan kinerja keuangan pastilah berbeda terutama jika menyangkut juga tentang daya saing perusahaan.</p>

Didik	<p>Dalam dunia farmasi kinerja keuangan memang sangat berpengaruh, tapi di dunia farmasi itu jika kita berbicara tentang keuangan memang kembali lagi pada tingkat kemampuan perusahaan tersebut dalam menjual produk. Jika produk yang dijual ini tidak berjalan maka akan terganggu keuangannya. Jika melihat penelitian ini menggunakan objek di Asia Tenggara, maka seperti kita ketahui Indonesia ini merupakan sebuah pangsa pasar yang sangat luas dan segmentasinya sangat besar untuk semua produk tak terkecuali untuk produk farmasi sendiri. Tetapi jika di Indonesia itu terjadi masalah, maka banyak perusahaan farmasi yang ikut bermasalah serta kinerja keuangannya pun ikut-ikutan bermasalah. Dalam beberapa tahun terakhir di Indonesia banyak perusahaan farmasi yang sedang collapse. Banyak perusahaan farmasi yang gulung tikar atau juga dimerger karena ada penyebab kebijakan pemerintah tentang BPJS. Kebijakan BPJS ini sangat berpengaruh terhadap perkembangan farmasi. Termasuk PT. SOHO Industri Pharmasi itu sudah tidak ada, termasuk juga beberapa farmasi yang PMA kalau kita berbicara secara global Asia Tenggara. Karena pasar terbesar di Asia adalah Indonesia, India dan selanjutnya China untuk pengguna produk-produk farmasi. Karena itu ketika Indonesia sedang bermasalah maka secara keseluruhan kinerja keuangan juga bermasalah, hal ini memicu munculnya beberapa perusahaan farmasi mengalami collapse dan gulung tikar, termasuk kabar terakhir itu PT. Otsuka Indonesia yang tidak memproduksi cairan karena menunggu kebijakan dari pemerintah tentang BPJS itu. Sekarang ini yang eksis adalah perusahaan-perusahaan yang memang memproduksi produk generik karena BPJS ini diarahkan pada obat-obatan generik. Tapi jika membicarakan kinerja keuangan produk generik itu memiliki margin yang kecil, apalagi dengan sistem pembayaran yang tidak tepat waktu. Hal ini juga sangat mempengaruhi kinerja keuangan, tidak mungkin mereka itu hanya memproduksi produk, lalu menjualnya, tapi pembayarannya cash flownya tidak berputar, kinerja keuangannya akan terganggu. Masalah inilah yang terjadi di dunia farmasi sekarang ini yang lagi in sehingga kemudian sebuah perusahaan farmasi tidak dapat berdiri sendiri artinya mereka terpengaruh oleh birokrasi serta kebijakan-kebijakan yang menguntungkan atau tidak terhadap dunia farmasi. Oleh karena itu jika kita membicarakan keuangan setelah yang disampaikan dari SDM dan semacamnya maka intinya apa perusahaan itu bisa menjual gak, tanpa dia bisa menjual tidak mungkin keuangan perusahaan tersebut bisa seimbang. Oleh karena itu yang pertama adalah kondisi pasar dulu, jika pasarnya sehat maka kinerja keuangannya akan sehat. Kalau human capitalnya agak error kemungkinan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan secara keseluruhan, kan hanya secara personal. Tapi jika kondisi pasarnya yang bermasalah maka akan mempengaruhi kondisi kinerja keuangan perusahaan. Ini yang terjadi kemudian di Indonesia termasuk juga beberapa distributor yang sekarang ini sudah ditutup.</p> <p>Kalau kita lihat sekarang ini perusahaan BUMN relatif lebih stabil misalnya PT. Kalbe Farma dan PT. Indofarma karena dari awal produknya sudah disetting generik serta modalnya adalah suntikan dari Negara. Keuangannya agak aman karena mereka mau kerja apapun jika pemerintah mau maka dia akan kasih uang, jika tidak maka dia tidak bisa memproduksi produk. Perusahaan farmasi yang lain tidak mau memproduksi produk generik terlalu banyak karena marginnya terlalu kecil, ini yang terjadi saat ini. Oleh karena itu kinerja keuangan sangat dipengaruhi juga oleh suasana dan kondisi dari pasar, jika suasana pasar itu kondusif maka kinerja keuangan juga akan cenderung bagus.</p>
Dina	<p>Kinerja keuangan pengaruhnya sangat besar baik di dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan itu sendiri. Apalagi dari luar seperti saat ini banyak perusahaan yang mengalami penurunan hingga collapse. Banyak distributor yang mungkin dinonaktifkan. Menurut saya ketika dari banyaknya kejadian dari luar perusahaan itu pengaruhnya sangat besar bagi kinerja keuangan perusahaan karena untuk produksi sendiri pembayaran-pembayaran dari luar juga sangat berpengaruh. Dari pembayaran ini kan mempengaruhi perputaran arus kas, jadi kinerja keuangan ini sangat mendukung dan berpengaruh baik pada perusahaan secara umum maupun di farmasi. Menurut saya farmasi tidak berbeda jauh dengan organisasi atau perusahaan secara umum, namun hanya perusahaan farmasi itu peranannya sangat penting juga terhadap perekonomian Indonesia. Jadi kinerja keuangan itu sendiri tidak hanya diukur dari bagaimana pembayaran hutang atau yang lainnya, tapi bagaimana pengelolaan manajemen keuangan dalam perusahaan tersebut.</p>

Sarwenda	Jika bisa disimpulkan dari beberapa pendapat, kinerja keuangan itu merupakan gambaran posisi perusahaan dari beberapa aspek mulai dari pemasaran, SDM, teknologi, serta penghimpunan dana. Jadi itu semua bisa dikatakan satu paket. Maka kinerja keuangan itu akan bagus jika satu paket itu juga dijalankan dengan baik.
Sigit	Selanjutnya adalah tentang pengelolaan IC. Pengelolaan IC ada 3 yaitu HC, SC dan RC. Ketiganya ini adalah kombinasi dari IC. Beberapa indicator HC misalnya ada pendidikan karyawan, kreativitas karyawan, keberlanjutan karyawan dan seterusnya. Selanjutnya untuk SC adalah system informasi, proses organisasi, dan seterusnya. Yang terakhir indicator RC adalah reputasi perusahaan, loyalitas pelanggan, intensitas pasar serta hubungan dengan masyarakat dan juga skill tenaga kerja. Semuanya digabungkan jadi satu menjadi IC. Hal ini sudah sering dibahas dan disampaikan dalam penelitian saya sebelumnya, ini hanya untuk mengingatkan kembali seperti apa IC. Yang pertama dari pakar HC, pak Mashudi, bagaimana peran dari masing-masing indicator ini di perusahaan farmasi, silahkan
Mashudi	Perusahaan farmasi ini kan memproduksi obat-obatan yang sangat mengedepankan pendidikan karyawan untuk meminimalisir kesalahan dalam proses produksi.
Wiwit	Jika bicara mengenai IC, ada HC SC dan RC. Ketiganya saling berinteraksi berdasarkan pengalaman penelitian yang pertama. Jika memang dulu dikaitkan dengan perusahaan farmasi, HC terhadap SC itu berpengaruh dan berhubungan, HC ke RC itu berpengaruh dan berhubungan, dan SC ke RC juga berpengaruh dan berhubungan. Jadi ketiganya ini jika dilakukan penelitian secara kuantitatif hasilnya akan saling berhubungan dan tidak terpisahkan. Apalagi jika ketiganya ini dihubungkan dengan kinerja keuangan tadi. Namun indicator kedua penelitian ini berbeda.
Sriyono	Mencoba mereview hasil penelitian terdahulu bahwa ketiga hal ini saling berinteraksi untuk mendukung kekuatan dalam mensupport chord bisnis. Tapi dalam suatu analisis menggunakan instrument tertentu, maka pasti akan muncul mana yang lebih dominan. Diantara ketiganya ini yang paling dominan pasti bisa dijelaskan oleh pakar HC. Tidak mungkin ketiganya ini sama-sama kuat, pasti ada yang paling dominan diantara ketiganya. Apalagi jika kita gunakan dengan instrument yang kuat. Oh ternyata IC yang paling kuat adalah SC kalau di farmasi. Mungkin kalau di meubel adalah RC yang paling kuat. Dan memang ini menjadi suatu pertanyaan besar dan berkepanjangan, mana yang paling kuat untuk menentukan di perusahaan farmasi. Memang saya belum membaca jurnal yang mendukung dan menguatkan hal itu karena penelitian terdahulu hanya menjelaskan tentang interaksi. Tapi saya pikir banyak buku dari teman-teman yang ahli di bidang lain terutama di HC yang dapat menjelaskan diantara ketiga ini mana peranannya yang paling kuat dalam suatu organisasi untuk menentukan dan mensupport kegiatan chord bisnis dalam suatu perusahaan.

Asad	<p>Jadi kalau pak Sriyono berpendapat yang paling berpengaruh adalah SC, tapi kalau orang marketing berpikir adalah RC yang paling berpengaruh. Jadi bagi kita orang marketing berbicara pada point ketiga, reputasi perusahaan itu penting dalam membangun image perusahaan. Setiap perusahaan jika tidak bisa membangun image maka produk mereka tidak akan dikenal oleh masyarakat, masyarakat akan meragukan produk yang mereka buat. Sebaik-baiknya produk yang mereka buat menurut mereka tetapi jika mereka tidak dapat meyakinkan masyarakat maka mereka tak akan bisa membangun IC. Selain itu loyalitas pelanggan sangat penting, bagaimana kita harus tahu dan dapat mengukur loyalitas pelanggan. Caranya dengan mengetahui seberapa banyak dan meningkatnya permintaan pelanggan atas produk tersebut setiap tahunnya. Jika itu naik maka loyalitas pelanggan terhadap produk kita itu baik. Loyalitas pelanggan akan terbentuk jika kita dapat memberikan pelayanan prima. Pelayanan prima ini berbagai macam misalnya insentif dan lainnya. Selanjutnya adalah intensitas pasar, dari segi ekonomi adalah berbicara potensi pasar. Kita harus mengetahui potensi pasar dimana produk kita akan turun atau berjalan di area segmen pasar. Karena tidak semua perusahaan itu bisa memproduksi produk secara massal. Yang baik adalah produk yang focus dengan apa yang dibutuhkan oleh pasar/masyarakat. Untuk hubungan masyarakat juga demikian, bagaimana kita membangun hubungan dengan masyarakat tidak lepas dari apa yang dikatakan lingkungan bisnis. Kita memperhatikan factor apa saja yang mendukung dan tidak terhadap kegiatan bisnis kita, terutama kaitannya dengan kebijakan pemerintah, budaya masyarakat dan kultur masyarakat harus kita perhatikan. Yang ketiga adalah kemampuan dan skill tenaga pemasaran, itu sangat penting dalam membangun RC. Seorang pemasar harus benar-benar mengetahui produk yang dipasarkannya. Kalau mereka tidak mengetahui produk yang mereka pasarkan maka konsumen tidak akan yakin dengan produk yang akan mereka beli. Kedua mereka harus mempunyai kemampuan dalam berbahasa dan berkomunikasi, terlebih untuk pangsa pasar internasional seperti dalam judul penelitian ini. Selanjutnya adalah penampilan yang sangat penting dalam menunjang RC, bagaimana performance adalah bagian dari kepercayaan bahwa produk tersebut dibuat secara professional dan benar-benar mempunyai kualitas. Karena jika tidak punya performance yang bagus maka orang mengatakan bahwa obat ini tidak bisa menjamin kualitasnya, tidak bisa menjamin tentang keasliannya. Jadi komponen itu yang tadi pak Sriyono menjelaskan yang paling penting SC, tapi untuk sekarang ini di era modern yang terpenting adalah RC. Kita harus tahu tentang sasaran kita, karena jika kita tahu apa RC lebih dahulu maka kita akan lebih siap saat terjun di lapangan dan produk kita akan diminati oleh masyarakat.</p>
Mashudi	<p>Dari ketiga komponen tersebut yang paling menentukan menurut saya adalah yang paling kanan yaitu RC, karena 1 dan 2 ini masih bisa kita kendalikan. Kalau HC dan SC ini adalah internal perusahaan, sedangkan RC adalah pengaruh dari eksternal. Sebagus apapun produk kita, seberapa kuat keuangan kita, jika kita mendapatkan serangan dari produk China maka akan habislah kita. Jadi saya berani mengatakan bahwa RC ini adalah yang paling berat, mulai dari reputasi perusahaan, pelanggan dan masyarakat. Dulu Ajinomoto bisa gulung tikar karena dianggap produknya itu haram, namun setelah Gus Dur berpendapat “walah iku rapopo, ngapain repot” maka masyarakat dapat menerima kembali produk Ajinomoto tersebut. Menurut saya RC itu paling bahaya dan sulit dikendalikan karena letaknya sudah di luar perusahaan. Kalau HC dan SC yang sifatnya masih di dalam perusahaan masih bisa kita kendalikan.</p>
Andi	<p>Lebih kurang sama dengan pendapat sebelumnya, namun HC juga akan menentukan misalnya dengan loyalitas pelanggan akan didapat jika HC juga dapat melaksanakan fungsinya dengan bagus. Nah bagaimana hal ini dapat berlaku ruh nya ada di budaya organisasi. Jadi pasti akan saling terkait. RC memang paling kuat karena letaknya memang sudah di luar perusahaan</p>

Rizal	Untuk RC memang penting, tapi jika tidak ditopang oleh HC dan SC di perusahaan farmasi tidak akan berjalan dengan baik. Karena dari segi pendidikan pun hampir ada pelatihan khusus tiap bulannya bagi karyawan. Karena ini sangkut pautnya dengan obat, bukan makanan. Jika karyawan kurang kompeten, maka akan bermasalah dalam produksinya. Kita juga sering dilakukan audit-audit tertentu dari luar karena yang kita produksi ini berupa obat yang berhubungan dengan nyawa manusia secara langsung, jadi RC inipun harus bisa ditopang oleh HC dan SC agar berjalan dengan baik. Lalu mengenai organisasi sangatlah penting. Di tempat saya mulai diterapkan GKM (gugus kendali mutu) yang istilahnya untuk menopang bagaimana karyawan dapat meningkatkan produktivitas mereka. Karena dengan semakin tingginya nilai UMK jika tidak ditopang dengan produktivitas karyawan yang baik juga perusahaan farmasi tidak akan berjalan lancar.
Asad	Jadi kita seakan dapat berjalan manakala kinerja kita juga bertambah. Kinerja keuangan ini ada interaksinya dengan factor eksternal termasuk penjualan. Jika kita hanya beorientasi pada HC dan SC maka kinerja keuangannya tidak akan berhasil. Jika kita ingin meningkatkan kinerja keuangan maka kita harus dapat memperbaiki RC dengan meningkatkan volume penjualan seperti tujuan awal bisnis. Ketiganya butuh tapi yang paling dominan untuk mewujudkan strategi ini adalah yang ketiga karena RC ini adalah ukuran hidup matinya perusahaan dalam dunia pemasaran. Bukan menyalahkan tapi yang paling dominan menurut saya adalah RC karena akan dapat mendongkrak setiap kegiatan usaha dari perusahaan. Sebaik-baiknya IC tanpa melihat segmen produk yang akan kita tawarkan ke pasar maka kita tidak akan punya kekuatan, kinerja keuangan tidak bekerja dengan baik
Sigit	Sebenarnya kita hanya menintegrasikan ketiga hal tersebut yang saling terkait dan memicu, sehingga jadilah penelitian seperti yang telah lalu. Dari yang kita bahas seperti ini, kinerja keuangan dan pengelolaan IC bagaimana kita dapat mengembangkan persaingan di Asia Tenggara. Sebenarnya ini hal yang utama dalam penelitian kita sekarang, bagaimana makna kinerja keuangan dan pengelolaan IC perusahaan farmasi Indonesia di asia tenggara, dalam penelitian ini yang dimaksud Negara yaitu Indonesia, Malaysia dan Singapura. Tadi sudah dijelaskan sedikit oleh pak Didik bagaimana kondisi perusahaan farmasi saat ini di lingkungan Asia Tenggara, kami sudah menganalisis untuk ketiga Negara tersebut namun kita juga ingin tahu sesungguhnya seperti apa dan kira-kira apa yang dapat kita lakukan untuk persaingan di kawasan Asia tenggara. Yang telah kita temukan bahwa Indonesia adalah terbesar ketiga untuk market perusahaan farmasi yang hampir melampaui milyaran dollar, juga karena bertambahnya orang sakit hipertensi, diabetes dan sebagainya yang mengharuskan untuk memproduksi obat secara terus menerus, hal ini merupakan peluang untuk industri farmasi dan juga Indonesia sangat luas dan pangsa pasarnya sangat terbuka karena jumlah penduduknya terbesar keempat di dunia serta peluang-peluang lainnya yang tercipta
Andi	Jika saya amati dari Bernofarm, yang mereka lakukan seperti yang dikatakan pak Didik tadi memang pasarnya ada disini, sebelumnya mereka mengantisipasi dengan membuat suatu magkrun, jadi pabriknya dulu dibuat prosesnya dibuat dengan sedemikian bagus sehingga banyak perusahaan yang magkrun disitu. Yang kedua karena sekarang ini trend marketnya adalah herbal jadi mereka membuat produk-produk herbal, langsung mereka membeli pabrik Natura yang di Pandaan itu. Jadi jika mereka menggunakan konsep product life cycle mungkin mereka melihat di Indonesia itu banyak produk yang mulai decline. Sekarang mereka mulai masuk ke Vietnam mencari yang cycle nya yang masih tumbuh. Juga dibarengi dengan pengembangan SDM, di Berno itu ada organisasi dari pabrik sendiri dan di marketing juga ada sendiri. Jika saya lihat dari data yang ada alokasinya itu sekitar 5% dari total sales pendidikan dari total waktu 1 tahun itu 23% basic training. Dari dari waktu 3 bulan itu ada waktu sekitar 2 minggu untuk pelatihan dasar, seperti persiapan produk baru dengan berbagai materi. Selanjutnya pelatihan untuk supervisor setiap 6 bulan maupun di back office juga.
Sigit	Berno apakah juga sudah mulai masuk ke Asia Tenggara atau gimana
Rizal	Sudah pak, yang lagi masuk sudah di Vietnam dan Filipina. Kita mengambil marketing internasional dari india untuk masuk ke pasar Asia Tenggara juga termasuk ke India

Sigit	Punya pabrik disana atau hanya sebagai distributor saja
Rizal	Sebagai distributor saja. Kalau di India sekarang kita sedang mengambil tenaga kerja ahli dari India untuk membuat injeksi cair yang rencananya akan dipasarkan ke Asia Tenggara juga
Sigit	Apakah Berno bisa bersaing di pasaran Asia Tenggara
Rizal	Bisa pak, sekarang lagi bagus marketingnya di Asia Tenggara. Sebelumnya marketing agak kurang bersaing, namun jika sekarang kita berbicara farmasi secara global kita mengacunya pada penjualan. Tapi beda di Berno, kita mengutamakan di teknologi. Berno tidak memburu penjualan, tapi maknunya yang bagus. Riset selama ini juga digunakan untuk pasar Asia Tenggara. Jadi untuk pelaksanaan umum farmasi Indonesia dapat bersaing di pasar Asia Tenggara. Sekarang sudah peringkat 4 di Indonesia.
Andi	Jadi selama ini Berno mencoba membuat apotik-apotik sendiri ataupun semacam lab-lab yang memasarkan dan menampung produknya sendiri namun kurang berhasil karena memang bukan pemain dan ahli disitu. Tapi jika dalam pembuatan obat mereka sangat ahli. Seperti yang saya lihat di Natura meskipun awalnya sempat keteteran tapi sekarang sudah mulai bagus.
Didik	<p>Jika melihat perusahaan farmasi di Indonesia sepertinya sudah banyak yang beredear di pasaran luar negeri, seperti Bintang Toedjoe yang sudah export. Ini sebenarnya kan mereka tidak menciptakan sendiri. Oleh karena itu saat Berno menciptakan sebuah produk maka made in nya bukan Indonesia lagi tapi made in sana. Jadi brand nya tetap mereka sebenarnya. Berbeda dengan Malaysia, kalau Malaysia kesini produknya labeling semuanya mereka, tapi kalau kita kan tergantung pesanan. Sebenarnya aturan meneteri sebelumnya Siti Fadilah bagus sekali, tiap produk PMA yang masuk di Indonesia dia harus punya pabrik. Namun karena mereka tak kuat dari serangan dari semacam broker jadinya tidak berjalan. Karena itu mereka senengnya mengirim langsung produknya ke Indonesia jadi kita hanya bertindak sebagai distributor sehingga tidak banyak menyerap tenaga kerja kita. Tapi dkebijakan ini kalah dengan para pemain-pemain dalam tanda kutip yang berkuasa. Jika kita melihat di Asia tenggara merek ethical Indonesia agak sulit bersaing tapi kalo ethisinya produk kita masih bisa bersaing dan banyak sekali di berbagai Negara produk-produk kita ini bersaing.</p> <p>Nah sekarang ini dengan adanya kejenuhan di obat-obat aethical saya lihat perkembangannya ini justru mencari pangsa pasar yang unlimited, misalnya kecantikan. Kecantikan ini tidak terbatas, silahkan Tanya pada ibu-ibu berapa biaya yang dikeluarkan pasti dibayar. Jadi kecenderungan mereka sekarang memilih treathmen produk yang bisa masuk dimanapun yang memang tidak terlalu banyak aturan kebijakan birokrasi yang memayungi. Karena kalau kecantikan ini lebih bebas dia bergerak, herbal bisa aethical maupun ahtisi juga bisa. Jika kita lihat trendnya dulu, saat saya masih aktif di farmasi hanya ada satu klinik kecantikan di Sidoarjo. Tapi sekarang sudah banyak sekali, hal ini menandakan kalau kita membidik pasar kecantikan ini unlimited mereka, karena sebelum konsumen masuk sebuah klinik kecantikan mereka sudah siap dengan biaya berapapun. Produk kecantikan ini termasuk farmasi namun teknik di dalamnya berbeda. Jadi jika kita bertanya pada partner bisakah kita bisa bersaing di pasar internasional maka tergantung kepercayaan diri kita sendiri. Masih banyak orang Indonesia yang tidak percaya dengan produk dan kualitas Negara kita sendiri. Sering kita jumpai masyarakat kita yang berobat ke Singapura. Jika ini masih terjadi maka sulit kita bersaing dengan pasaran lainnya. Padahal sperti kita lihat di Unair kemarin penemu semacam obat diabetes itu sbetulnya ditemukan di Unair namun booming di Jerman. Jadi inilah banyak yang seperti ini, asset kita dijual disana. Kita tidak berupaya untuk mengelola dan mempertahankan asset IC kita sendiri</p>
Sigit	Selanjutnya bagaimana kinerja keuangan ini digunakan oleh farmasi untuk bersaing di tingkat Asia Tenggara

Wisnu	Yang jelas jika kita bicara mengenai Asia Tenggara dari sudut pandang HC pasti ada di Singapura begitu juga dari segi modal keuangan pasti cenderung ke Singapura. Indonesia hanya menang pada pasar saja. Bagaimana kinerja keuangan digunakan untuk bersaing, sesuai dengan hasil penelitian yang lalu bahwa profitabilitas adalah yang paling dominan. Kita masih relative unggul saat kita membahas profitabilitas dimana asalkan kita bisa menjadi cost leadership di Asia Tenggara saya kira itulah kuncinya jika kita bicara pada kinerja keuangan kita menang pada biaya, menekan biaya serendah mungkin. Di Vietnam pun untuk tenaga kerja masih 700.000 untuk biaya tenaga kerja. Yang jelas untuk cost leadership kita bersaing dengan Negara-negara Indochina seperti kamboja dan Vietnam, Cuma kita menang di pasar. Apa yang dikembangkan pemasaran yang ada di Indonesia sendiri, karena saaya rasa Indonesia adalah new market setelah China. Potensi pasar kita sangat besar, jika penjualan kita bagus diserap oleh dalam negeri juga bagus maka ini adalah salah satu strategi baru
Sigit	Kita punya uang, laba besar, maka akan kita investasikan kemana? Kinerja keuangan dikelola seperti apa selanjutnya?
Wisnu	Karena tadi menurut diskusi para pakar menentukan sisi paling kanan saya sepakat karena itulah reputasi loyalitas inilah yang harus digelontor dana besar dari perusahaan untuk memelihara yang ketiga ini. Dari sinilah menentukan keberlanjutan perusahaan terutama farmasi sangat penting dimana dengan reputasi dan menciptakan citra yang baik di mata masyarakat.
Sriyono	Jika mengungkit daya saing maka kita harus menentukan daya saing yang sangat strategic. Daya saing di kinerja keuangan dengan format konvensional yang kita kenal bagaimana kita meningkatkan kinerja keuangan menuju daya saing multinasional. Banyak ahli mempunyai strategic yang berbeda tergantung pada basic yang ada pada masing-masing perusahaan tersebut. Kembali ke cara konvensional, kita harus tahu dulu SWOT nya kemudian kita ikuti sambil berjalan kita bisa menggunakan transfer untuk evaluasinya. Dari sana muncul strategi digandeng dengan transfer sehingga kita tahu daya saingnya seperti apa. Sehingga kalau kita ingin daya saing internasional akan muncul beberapa strategi apakah dia mau diinline regular marketing atau tidak. Satu contoh perusahaan yang mengeluarkan obat dengan harga produk yang murah yang cukup membuat perusahaan lain bingung. Apa usaha yang dilakukan perusahaan lain adalah mengakuisisi perusahaan tersebut, selanjutnya menaikkan harga produknya. Dengan harga naik maka otomatis kembali pada penelitian terdahulu yaitu profitabilitas muncul dengan cara mengakuisisi perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang menggunakan poses itu bisa mendapatkan profitabilitas yang besar. Nah ini jika perusahaan itu menggunakan system kerjasama luar negeri, banyak contohnya misalnya dalam teknologi juga bisa, dengan Maklum sebenarnya bukan inline regular tapi dia pesanan. Jika diinline regular saya piker pasti ada siklus produk yang katakanlah mengalami decline karena memang kondisi pada kita tidak cukup menjanjikan sehingga lebih banyak perusahaan yang mulai muncul kerjasama luar negeri. Apalagi kita kenal blue ocean, yang jika kita lakukan maka kinerja keuangan akan semakin bgus. Blue ocean ini adalah suatu strategi pemasaran yang masuk pada pasar yang tidak diperhatikan oleh perusahaan lain. Jadi menurut saya dalam menentukan strategi yang baik adalah berdasarkan hasil SWOT. Setelah SWOT dilakukan selanjutnya kita dapat memilih strategi mana yang paling cocok.
Sigit	Misalnya pak Andi ini mempunyai pabrik, ada persediaan uang banyak dan ingin melakukan ekspansi di Asia Tenggara. Inginnya diapakan uang tersebut? Model investasi apa yang akan pak Andi lakukan?
Andi	Misalnya saya akan masuk pasar generic, saya pastikan akan memilih cost leadership. Tapi jika kita masuk pasar authisi mau tidak mau kita harus memilih diferensiasi. Jadi tinggal kekuatan keuangan kita. Jadi kalau melihat data dari Berno sekitar 5% dana digunakan untuk pengembangan SDM. Untuk Blue Ocean jika kita memang punya kekuatan yang lebih mengapa tidak kita membuat pangsa pasar yang baru

Didik	Memang tidak umum di Indonesia apabila sebuah perusahaan yang mempunyai dana yang besar itu melakukan riset, itu yang kurang. Bedanya di Negara maju lainnya maka suatu riset itu dianggap penting untuk menentukan arah kebijakan dari perusahaan. Kalau di Indonesia ini tidak, kebanyakan produk yang dihasilkan gitu, karena mereka tidak menggunakan sebuah riset. Harusnya perusahaan jika ingin bersaing maka dia harus melakukan riset produk pada yang dibutuhkan oleh masyarakat Asia itu. Memang dengan riset kita akan membutuhkan daya besar, membutuhkan biaya edukasi produk yang tidak sedikit, tapi dengan riset ini kita akan dapat mengetahui apa yang sebenarnya dibutuhkan oleh masyarakat, terlebih masyarakat di Asia Tenggara jika memang dia ingin bersaing di pasar level Asia tenggara. Sehingga kemudian menunjang diantara ketiga factor IC tersebut. Jika tingkat tumbuh permintaan itu naik maka akan dapat menjalankan fungsi dari IC secara normal yang artinya kinerja keuangan juga akan bertambah. Oleh karena itu yang terpenting adalah riset dulu apa yang dibutuhkan oleh pasar. Tapi di Indonesia saat ini bukan riset dalam konteks itu tapi misalnya banyak perusahaan farmasi yang membuat rumah sakit. Ini merupakan cara cepat mereka untuk dapat menghabiskan produk obat mereka sendiri, kan otomatis rumah sakitnya kan menggunakan obat-obatan produksi mereka sendiri. Misalnya Kalbe Farma yang sudah mendirikan RS Mitra Keluarga. Jadi orang Indonesia ini cenderung bagaimana untuk dapat menghabiskan produk namun jika orang barat bagaimana dia menciptakan sebuah permintaan dengan melakukan riset yang akan digunakan untuk itu. Oleh karena itu kita masih kesusahan untuk bersaing di pasaran Asia Tenggara karena kita tidak punya produk leader, tidak punya produk orisinil, kebanyakan produk kita adalah off paten. Kalau kita ingin bersaing di Asia Tenggara maka kita harus punya produk paten sehingga itu bisa digunakan oleh mereka, dan tidak ada yang membuatnya kalau bukan orang Indonesia. Tapi selama kita menggunakan produk-produk gitu kita akan kesulitan bersaing di Asean. Jadi kita harus melakukan riset, membuat produk, untuk selanjutnya kita menentukan arah berjalan perusahaan
Rizal	Riset memang penting dan berpengaruh besar. Selama ini RnD di tempat saya bekerja hanya memproduksi barang secara gitu Cuma kita mengacu pada innovator. Tapi menurut saya jika dari segi pemasrannya baik sih ya oke saja, tapi jika kita mengarah ke riset memang biayanya cukup besar Untuk bersaing di pasar asean saat ini yang lagi dikerjakan di perusahaan saya adalah menggunakan marketing internasional. Tapi di Bero lebih mengedepankan teknologi sebenarnya.
Sigit	Yang terakhir adalah peluang IC dapat digunakan perusahaan farmasi untuk bersaing di pasar Asia Tenggara
Wiwit	Berdasarkan penelitian terdahulu, pengelolaan IC untuk meningkatkan daya saing terutama di tingkat global, jika kita berbicara penelitian berarti dari integrasi itu jika kita kaitkan dengan sebuah keunggulan bersaing jelas mempengaruhi. Tapi masalahnya kemarin kan kinerja ke daya saing, jadi kinerja ke daya saing yang tidak berpengaruh. Tapi sevara integrasi IC untuk meningkatkan integrasi IC sangat berpengaruh
Asad	Dahulu produk Citra sudah masuk ke Asean, tapi hampir satu-dua tahun saya melacak sudah jarang ditemukan. Yang saya tanyakan kenapa Citra itu kurang dapat bersaing padahal Citra mempunyai beberapa keunggulan produk yang tidak dimiliki oleh Negara lain di Asean terkait dengan sumber daya yang ada
Hadiah	Memang untuk industry farmasi domestic di Indonesia mempunyai market size yang sangat besar dan paling kuat, tapi masih didominasi produk non paten atau generic. Jadi jika kita ingin bersaing di tingkat Asean maka kita harus mengubah jangan hanya memproduksi obat generic saja. Jika ditinjau keterkaitannya dengan IC sangat menarik, artinya jika ingin bersaing harus ada strategi yang harus disusun terutama komponen IC, jika bisa digarisbawahi ada di knowledge management nya, artinya semua ikut masuk didalamnya. Kedua memang harus RnD yang diperkuat jika kita ingin memiliki daya saing tinggi di Asean, artinya IC memang penting untuk meningkatkan daya saing dengan menekankan pada knowledge management di tingkat RnD

Dina	Dari ketiga komponen IC bisa ditarik benang merah bahwa kita menjual bukan hanya produk tetapi apa yang kita unggulkan dari produk tersebut. Jadi bukan hanya karena pabrik A naik di program X kita ikut memproduksi produk X. Kita tak punya keunggulan sendiri disitu. Bagaimana kita mendapatkan keunggulan tersendiri dengan cara memperkuat sisi knowledge management pada Rnd Perusahaan. Dengan begitu pangsa pasarnya akan masuk dengan sendirinya.
Sriyono	Memang benar RnD harus dikuatkan, namun membutuhkan waktu yang sangat panjang maka dikhawatirkan kita akan kalah langkah dengan perusahaan lainnya. Jika kita bisa mengakuisisi perusahaan seperti itu mengapa kita harus memperkuat RnD dan penelitian dengan waktu yang sangat panjang walaupun memang hasilnya mungkin lebih bagus. Seperti yang terjadi di perusahaan kecap Bango.
Hadiah	Tapi yang perlu digarisbawahi adalah obyek penelitian ini adalah perusahaan farmasi, yang tentunya memiliki kebijakan dan sistem yang berbeda dengan perusahaan yang lain. Perusahaan farmasi lebih mengutamakan pada intelektual dan teknologi.
Mashudi	Kelemahan kita adalah karena kurangnya kegiatan Rnd di beberapa perusahaan domestik yang kita miliki. Jadi kembali lagi pada masalah kinerja keuangan, karena suatu riset atau penelitian tidak mungkin dilaksanakan tanpa ditopang dengan adanya keuangan yang kondusif. Kekuatan keuangan untuk kepentingan perusahaan ternyata mulai dari riset yang masih lemah, bukan hanya farmasi tapi juga pertanian juga yang lainnya.
Sigit	Jadi bisa saya simpulkan bahwa ada dua jalan strategis untuk menghidupkan sebuah perusahaan. Yang pertama adalah jalan singkat dan cepat yang telah disampaikan oleh pak Sriyono. Jika sebuah perusahaan ingin berkembang dengan cepat maka caranya adalah dengan mengakuisisi perusahaan yang sudah jadi. Yang kedua adalah dengan jalan yang lebih panjang dengan melaksanakan beberapa riset terlebih dahulu. Tujuannya untuk memperkuat knowledge management RnD yang ada dalam perusahaan tersebut, yang memang membutuhkan proses yang lebih panjang dan biaya yang tidak sedikit, namun dapat menghasilkan sebuah hasil yang sangat ideal dan sangat bagus bagi keberlanjutan konsistensi perusahaan.

